安克创新（300866）

证券研究报告
2020 年 09 月 20 日

从消费电子龙头品牌到跨境电商综合航母

公司是行业领先的消费电子配件公司。公司抓住电商红利、工程师红利和消费电子红利三浪叠加的历史机遇，在充电品类、耳机音响品类、智能家居品类以研发与技术驱动，不断打造爆款产品，带动销量持续增长。公司运营能力强，作为亚马逊顶级第三方品牌卖家，在海外具有良好的品牌形象。公司持续投入研发、研发人员占比公司人员过半、研发费用比率高且仍在逐步提升，本次 IPO 募集资金所得也将用于研发中心，届时将进一步提升企业研发能力，能够在消费电子行业巩固品牌优势，强化技术优势，结合其跨境电商海外运营优势提升公司产品综合竞争力。

另一方面，**公司产品所在行业将迎来多重催化剂，5G，新技术将促进需求端发展。**公司除巩固在发达国家先进市场地位外，还**重点布局东南亚和南美洲**，并在俄罗斯、印度、非洲等发展潜力巨大的新兴市场中通过线上及线下销售渠道进行市场布局，亦推出了针对低端市场的高性价比产品。公司在中国大陆的销售近年来亦有显著提升。**公司的品牌渗透率、市占率也存在进一步提升空间**，为业绩增速打开想象力。

安克在做好自身消费电子产品和品牌的同时，也**少量参股投资其他产品和品牌企业**，并发挥自身积累的境外电商渠道优势，**协助被投资的中国品牌出海。**公司近年来投资、资本运作行为逐渐增多、已经开始展现其作为跨境电商领域综合企业的卓越能力。随着公司本次在创业板上市，**未来公司可能会对跨境电商行业内细分领域优秀的公司进行更多投资**，进一步整合行业上下游资源。

公司目前已在北美、欧洲、日本、中东、澳大利亚、新加坡、墨西哥等国家和地区的亚马逊等电商渠道市场开启跨境电商代运营服务，服务内容涵盖站内运营，站外数字化营销、客户服务、仓储和物流、市场分析和调研等。跨境电商中代运营细分领域目前仍为蓝海，机会丰富。**公司若开展代运营业务，其成功出海经验和品牌优势能为公司带来较强相对竞争力，并进一步拓宽业务增长渠道，纵向延伸公司在跨境电商行业的产业链布局，成为多方面的跨境电商巨头。**

公司为 3C 跨境电商龙头标的，品牌势能强大，大力研发投入下品类迭代能力有效保证业绩持续增长，多渠道拓展加速市场渗透率提升。综合预计 20 至 22 年净利润分别为 8.08/10.01/11.35 亿元，当前市值对应 68.78/55.54/48.99xPE，**维持买入评级。**

风险提示：国际关系风险、渠道单一风险、竞争加剧风险、新技术风险

财务数据和估值	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	5,232.22	6,654.74	8,864.11	12,259.07	17,395.61
增长率(%)	34.06	27.19	33.20	38.30	41.90
EBITDA(百万元)	809.85	1,261.62	876.77	1,095.47	1,254.03
净利润(百万元)	427.06	721.08	808.32	1,001.14	1,134.90
增长率(%)	32.76	68.85	12.10	23.85	13.36
EPS(元/股)	1.05	1.77	1.99	2.46	2.79
市盈率(P/E)	130.19	77.11	68.78	55.54	48.99
市净率(P/B)	41.36	28.31	20.07	14.74	11.33
市销率(P/S)	10.63	8.35	6.27	4.54	3.20
EV/EBITDA	0.00	0.00	61.16	48.37	41.49

资料来源：wind，天风证券研究所

投资评级

行业	电子/其他电子
6 个月评级	买入（维持评级）
当前价格	147.1 元
目标价格	元

基本数据

A 股总股本(百万股)	406.43
流通 A 股股本(百万股)	35.58
A 股总市值(百万元)	59,785.44
流通 A 股市值(百万元)	5,234.06
每股净资产(元)	6.18
资产负债率(%)	32.61
一年内最高/最低(元)	168.99/114.00

作者

刘章明 分析师
SAC 执业证书编号：S1110516060001
liuzhangming@tfzq.com
唐海清 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517030002
tanghaiqing@tfzq.com
吴慧迪 联系人
wuhuidi@tfzq.com

股价走势

资料来源：贝格数据

相关报告

1 《安克创新-首次覆盖报告:3C 跨境电商龙头，产品&品牌&渠道&技术打造核心竞争力》 2020-08-25

VISIT…

扫码免费领取资料

房中术{www.nblax520.com}专注于男性增大增粗增长、阳痿、早泄、壮阳、延时、强肾、回春、健身。女性缩阴、丰胸、减肥、化妆、瑜伽、保养、产后修复、盆底肌锻炼。两性健康,夫妻按摩,房中术,性姿势,性技巧,性知识等

更多免费教程：英语学习，技能提升，PS 教学，投资赚钱，音乐教程，口才教学，情商提升，风水教学，心理学，摄影知识，幼儿学习，书法学习，记忆力提升等等.....

==========

全站课程下载

课程不断增加

本站现资源容量已超 10T

入群联系 QQ：167520299 或添加微信：1131084518（备注 学习）

扫码加微信lax988988领取资料

阳痿早泄训练
皇室洗髓功视频教学
女人驻颜术
泡妞约炮万元课程
足疗养 SPA 教材
玉蛋功
马氏回春功
房中术张丰川
哲龙全套视频
增大盼你增大
国际男优训练
亚当德永早泄训练
洗髓功真人内部
皇室养生绝学道家洗髓功
【铁牛人会员课】男人必备技能，理论讲解
实战高清视频
随意控制射精锻炼 视频+图片+文字
价值 1440 元第一性学名著<素女经房中养生
宝典视频>12 部
洗髓功修炼方法视频教学
陈见玉蛋功视频教学 女性缩阴锻炼
男性自然增大增长指南
强性健肾保健操 1-4
道家强肾系统锻炼功法
马氏回春功
12 堂课，全面掌握男性健康问题 让你重燃自信
联系微信：1131084518

1、东方性经
2、印度 17 式
3、口交技巧 3 部
4、港台性姿势 3 部
5、365 性姿势 6 部
6、泰国性爱密经 17 式
7、花花公子性技巧 6 部
8、阁楼艳星性技巧 7 部
9、古今鸳鸯秘谱全集 7 部
10、夫妻爱侣情趣瑜伽 2 部
11、古代宫廷性保健系列 14 部
12、汉唐宋元明清春宫图真人
13. 柔软性爱宝典 日本 9800 课
14. 李熙墨 3999 全套课
15. 妖精性爱课 2888
16. 李银河全套性课
17. 领统统性课
18. 德勇男性篇
19. 德勇男性篇
20. 缓慢性爱
21. 亚当多体位搭配篇
22. 亚当多体位结合篇
23. 德勇克服早泄讲座练习
24. 德勇以女性为中心得爱抚
25. 加藤鹰接吻爱抚舌技
26. 加藤鹰指技
27. 加藤鹰四十八手入门
28. 佐藤潮吹教学
29. 佐藤男人体能锻炼+保健品介绍
30. 佐藤男人早泄对抗训练
31. 阿拉伯延时训练

32. 田渊正浩秘籍
33. 异性性快感集中训练教学
34. 自我愉悦锻炼密宗
35. 铁牛全套延时训练课
36. Pc 机锻炼真人视频教学
37. 印度性经全集 8 部
38. 21 世纪性爱指南
39. 香蕉大叔男女训练馆全套
40. 中美真人性治疗教学+理论
41. 女性闺房秘术
42. 幸福玛利亚性课
43. 陈见如何释放性魅力征服
44. 性爱技巧讲座全套
45. 性爱秘籍全套
46. 性爱误区讲座
47. 性病讲解大全
48. 性博士讲座合集
49. 性健康和性高潮合集
50. 性教育讲座合集
51. 性能力课堂合集
52. 性生活问题解析合集
53. 意外怀孕和避孕处理课堂
54. 性感地带探索
55. 性技巧讲座
56. 性健康与性卫生讲座
57. 性生活专家答疑
58. 性心理与性道德合集
59. 性爱宝典合集
60. 性爱技巧合集
61. 完美性爱演示
62. 完美性爱技术讲解
更多精品等你来解锁哦.....

内容目录

1. 亚马逊顶级第三方品牌卖家，跨境电商行业消费电子龙头 5
1.1. 专注智能配件和硬件，多品类发展造就品牌势能 5
1.2. 公司历史——从垂直电池厂商到消费电子领先品牌 6
1.3. 安克创新产品线 7
1.3.1. 充电类产品包括移动电源、充电器和线材，占比收入过半 7
1.3.2. 无线音频类产品包括音箱和耳机，占比收入近 20% 8
1.4. 智能创新类产品，拓展品类广度，助力公司多元化发展 8
2. 跨境电商行业崛起历史背景，2012 年三浪叠加的历史机遇 8
2.1. 工程师红利、产业链上下游整合、中国智造升级 9
2.2. 电商红利——商品价值流通去中介化 9
2.3. 移动设备浪潮——发展创造需求 10
3. 复盘安克核心竞争力 12
3.1. 管理机制鼓励创新，研发驱动领先市场 12
3.2. 研发优势驱动，产品领先市场 13
3.3. 杰出运营能力，打造“安克神话” 15
3.3.1. 营销理念超前，2012 年利用私域流量 15
3.3.2. 留评捕捉分析系统，驱动微创新与选品 16
4. 基本盘驱动业绩增长，新业务拓展想象空间 17
4.1. 充电产品迎来大量催化剂 17
4.1.1. 5G 时代提高能耗，利好充电宝行业，相应带动线材 17
4.1.2. 苹果取消充电头、带动充电行业销量增速/typeC 普及速度提高，加快充电设备更新 19
4.1.3. 现有市场渗透率增加+新兴市场渠道，打开增量 20
4.1.4. 无线音频类和智能家居类 21
4.2. 财务投资行业内优秀公司、广泛布局跨境电商赛道 23
5. 开展跨境电商代运营，持续创造新增长曲线 23
5.1. 下一个万亿级细分市场，格局分散尚属蓝海 23
5.2. 代运营复制成功经验，打造跨境电商航母 24
6. 投资建议 26
7. 风险提示 26

图表目录

图 1：2019 年安克创新海外收入占比 98.74% 5
图 2：2016-2019 年安克线上营收显著高于线下 5
图 3：2016-2019 安克线上各销售渠道占比,2019 年 TOP4 分别为亚马逊、日本乐天、Anker 官网和 eBay 5
图 4：安克第一条产品线——笔记本电脑电池 6
图 5：安克 2011 第一款移动电源 Anker Astro 6
图 6：安克创新发展历程 7

图 7：充电类产品收入持续上升，为公司主力品类 7
图 8：氮化镓桌面充电器 7
图 9：无线耳机 Soundcore Liberty 2 8
图 10：Anker Soundcore 音箱 8
图 11：Eufy 智能安防摄像头 8
图 12：2015-2019 年中国网购占社会零售总额比例持续提升 9
图 13：2011-2019 年中国电商销售额增速迅猛（万亿） 9
图 14：2014-2022E 美国零售电商销售额变化增速较快（十亿美元） 10
图 15：传统贸易，跨境电商，品牌出海的区别 10
图 16：三浪叠加的历史机遇 11
图 17：2015 年-2019 年安克创新公司研发人员占比过五成 12
图 18：2017-2018 年公司研发费用占比持续提高 12
图 19：研发人员数量与收入成正比 12
图 20：深度赋能每个作战单元，持续提升能力 13
图 21：以客户为核心的流程分类 13
图 22：能力平台化，快速复制成功经验 13
图 23：Power IQ\Power IQ2.0\Power IQ3.0 的对比，核心技术不断提升 14
图 24：Multiprotect 技术，强化安全方面细节 14
图 25：Power IQ 技术相比华为原充电器充电速度提高 10% 15
图 26：Vottage Boost 技术充电速度与高于华为原充电器充电速度 15
图 27：2012 年-2013 年网红博客为安克主要站外推广形式 16
图 28：Lifehacker.com 发布 13 篇文章 16
图 29：对于安克充电类产品的评价分析（2011 年-2014 年） 17
图 30：公司基于用户调查创造新产品（2015 年-2018 年） 17
图 31：2019 年-2023 年世界 5G 智能手机出货量占智能手机总出货量比例持续提高 18
图 32：2025 年 5G 移动网络渗透率，韩美日中大幅领先 18
图 33：2019 年-2024 年世界 5G 网络用户数迅速提高（百万） 18
图 34：5G 用户在 20-25 年渗透率迅速提高（百万人） 18
图 35：USB Type-C 接口普及率将在 2023-2025 年间达到饱和 19
图 36：全球电商规模与渗透率持续提高 20
图 37：各地区 2020 年电商交易额增速 20
图 38：安克不同国家地区营收变化 2016-2019 21
图 39：安克线下渠道占比 2016-2019 21
图 40：TWS 无线耳机出货量增速提高 2016-2020E 21
图 41：2014-2025 年美国智能音箱渗透率持续提高 21
图 42：公司无线音频类产品收入 2016-2020H1 22
图 43：公司智能创新类产品收入 2016-2020H1 22
图 44：安克积极投资布局跨境电商内细分领域表现出色的公司 23
图 45：中国品牌电商服务市场交易规模+增长率 2014-2021E 24
图 46：安克跨境电商代运营业务情况 25

表 1：首批量产氮化镓充电器中安克率先上市 15

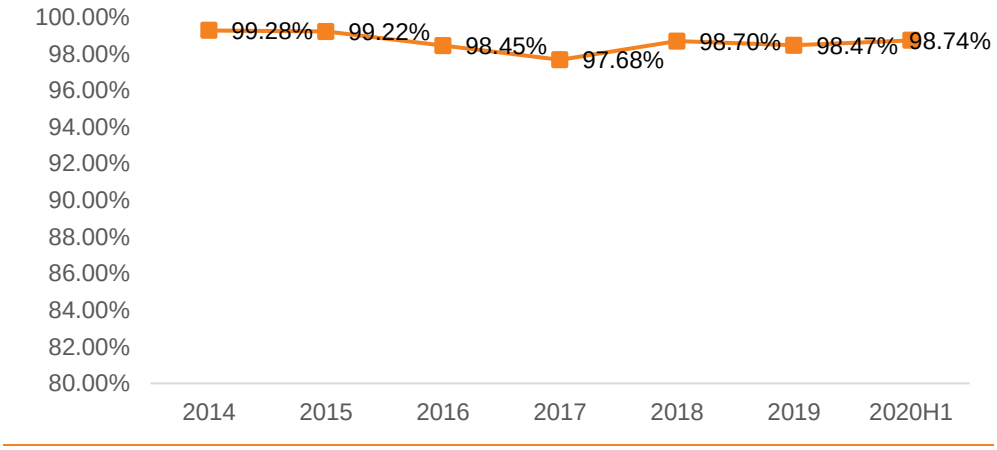
1. 亚马逊顶级第三方品牌卖家，跨境电商行业消费电子龙头

1.1. 专注智能配件和硬件，多品类发展造就品牌势能

安克创新是国内领先的出海消费电子品牌，是亚马逊在全球最大的第三方品牌卖家之一。公司主要从事自有品牌的移动设备周边产品、智能硬件产品等消费电子产品的自主研发、设计和销售。公司主要业务模式为“自主品牌研发设计+外协加工生产”，拥有充电类、无线音频类、智能创新类三条产品线。

公司销售渠道中境外和线上占比较高。2014-2020H1 期间，公司 97%以上收入来源于海外及港澳台，其中北美为公司最大市场，2016-2020H1 间北美市场为公司贡献了约一半的营业收入。

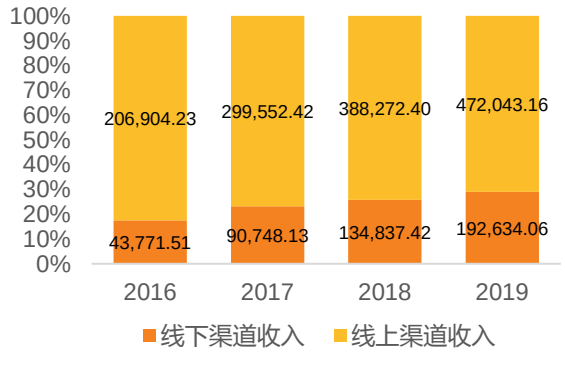
图 1：2019 年安克创新海外收入占比 98.74%



资料来源：Wind、公司招股书、天风证券研究所

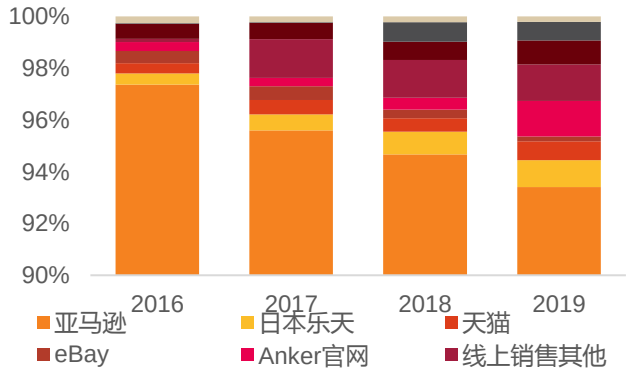
从销售渠道看，安克创新主要通过亚马逊、eBay、天猫和日本乐天等国内外知名线上 B2C 平台销售产品，报告期内，安克创新线上 B2C 模式销售额占主营业务收入比重分别为 76.08%、72.97%和 69.70%。

图 2：2016-2019 年安克线上营收显著高于线下



资料来源：Wind、公司招股书、天风证券研究所

图 3：2016-2019 安克线上各销售渠道占比,2019 年 TOP4 分别为亚马逊、日本乐天、Anker 官网和 eBay

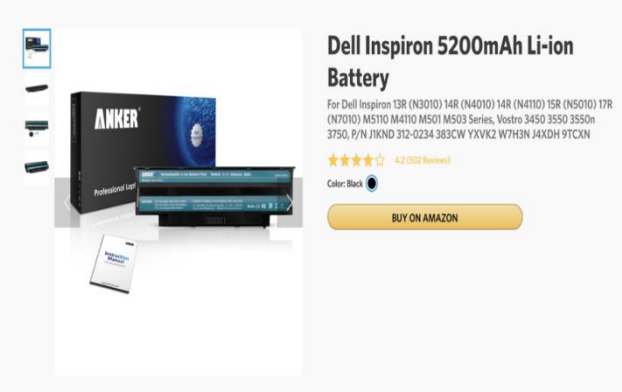


资料来源：Wind、公司招股书、天风证券研究所

1.2. 公司历史——从垂直电池厂商到消费电子领先品牌

近 10 年的发展过程中，安克研发出爆款产品并创立了多个热销衍生品牌。2010 年前后，创始人阳萌注意到北美跨境电商市场发展态势良好。另一方面，阳萌发现当时的笔记本电脑电池使用寿命只有两三年左右，而市面上的可替换电池选择很少，只有两类：一类是原装电池，价格在 70-80 美金，有 4-5 星的评价，另一类是没有品牌的山寨电池，价格在十几美金，只有 3-3.5 星的评价。2011 年 7 月离职谷歌后，阳萌在加州注册了 anker 商标，并于同年 12 月在长沙创立了安克创新的前身——海翼电子商务有限公司，开始在美国亚马逊销售笔记本电脑替换电池。2011-2012 年，安克发现智能手机普及率在全球迎来快速增长，渗透率迅速提高，手机配件类产品销量涨幅极快，因此团队选择转型至手机配件赛道。现任总经理赵东平于 2012 年初加入安克，帮助安克建立了完善的供应链体系。2013 年安克发布 Power IQ 技术，在 USB 接口中内置芯片，使充电宝和充电器能够辨识出不同类型设备并输出相应功率的电流。2014 年 Anker Astro Mini 2600mAh 口红充电宝销量超过一百万，成为公司第一个销量超过百万的爆款产品。2016 年安克成立智能家居品牌 Eufy 和无线耳机品牌 Zolo。2017 年安克在柏林国际电子消费品展览会发布家用智能音箱 EUFY Genie，成立无线音频品牌 Soundcore。6 月无线耳机 ZOLO 品牌第一款产品 Liberty+ 在众筹网站 Kickstarter 上众筹 33 天获得超过 280 万美元，成为公司无线音频设备的第一个爆款。9 月无线投影产品 Nebula Capsule 在众筹网站 Kickstarter 上众筹 44 天获得超过 126 万美元，成为公司投影产品第一个爆款。2017 年 5 月公司成为谷歌智能语音助手第一批第三方硬件合作伙伴之一。2019 年 Eufy、Soundcore 营收超过 10 亿美元。

图 4：安克第一条产品线——笔记本电脑电池



资料来源：安克官网、天风证券研究所

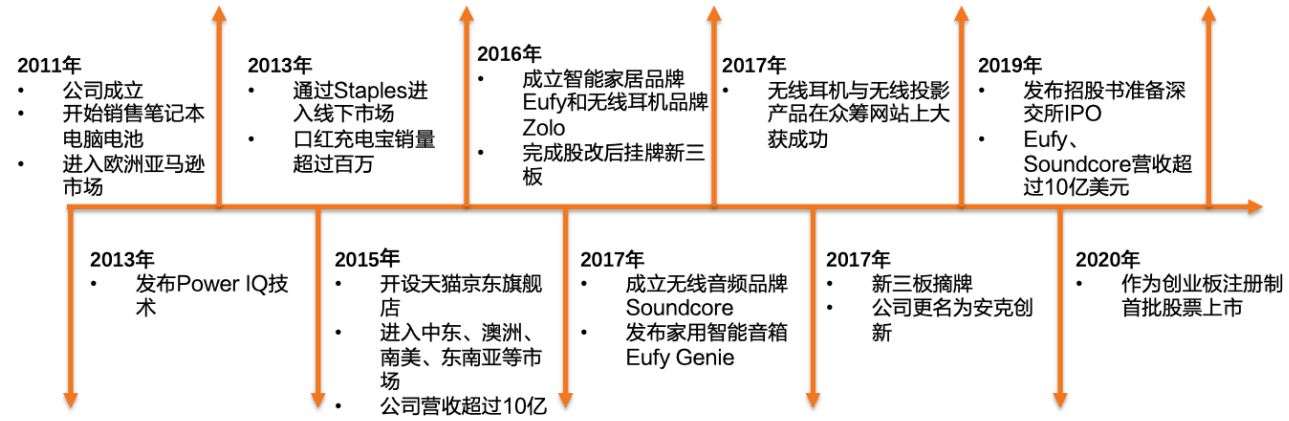
图 5：安克 2011 第一款移动电源 Anker Astro

资料来源：维基百科、天风证券研究所

渠道方面，安克利用国内外成熟的线上销售电商为自己持续开拓全球市场。2011 年安克将销售范围扩大到英国、德国、法国、意大利等欧洲市场。2012 年安克开始在亚马逊的日本、西班牙、加拿大站销售安克的产品。2014 年安克成为北美领先的 USB 充电设备品牌，并开始通过美国最大的连锁办公用品零售店 Staples 销售产品，以扩大其线下市场。2015 年，安克成为日本领先的 USB 充电品牌，开始在天猫、京东铺设中国大陆的销售渠道，并通过线下经销商进入中东、澳洲、南美、非洲、东南亚等市场。同年产品入驻法国宜家。2016 年安克通过美国最大的连锁电子用品零售店 BestBuy 和全球最大连锁零售商沃尔玛进一步拓展线下市场。

2016 年 5 月安克完成股改，9 月正式挂牌新三板，12 月获得 IDG 领投 3.27 亿元。2018 年 8 月于新三板摘牌退市。2018 年 1 月海翼股份更名为安克创新科技股份有限公司。2019 年发布招股书准备深交所 IPO。2020 年作为创业板注册制首批股票上市。

图 6：安克创新发展历程



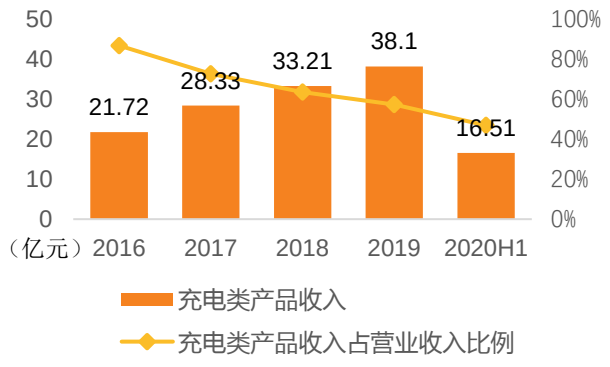
资料来源：公司招股书、天风证券研究所

1.3. 安克创新产品线

1.3.1. 充电类产品包括移动电源、充电器和线材，占比收入过半

公司充电系列产品为和新品类，主要为 Anker 品牌的移动电源系列、USB 充电器和线材系列。其中，移动电源系列产品主要包括便携式移动电源、二合一超级充、 大功率储能设备电源等；USB 充电器产品系列主要包括桌面充电器、车载充电器、无线充电器等；充电线材产品系列主要包括 Lightning 数据线、Micro 数据 线及 USB-C 数据线。**公司的充电类系列产品在 2017-2019 年占公司总营收 72.58%、63.48%、57.33%。**

图 7：充电类产品收入持续上升，为公司主力品类



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 8：氮化镓桌面充电器

资料来源：招股书、天风证券研究所

1.3.2. 无线音频类产品包括音箱和耳机，占比收入近 20%

公司的无线音频类产品主要包括音箱和耳机两大系列，拥有“Anker”、“Soundcore”和“Zolo”三大品牌。公司产品具有高品质的音效、优异设计量和持久耐用几大特点。公司在产品研发上投入较大，将降噪无线耳机等产品与“人工智能"等技术进行了结合，在行业内处于领先地位。2017-2019 年，公司无线音频类产品的销售收入分别为 7.01 亿元、10.24 亿元和 12.80 亿元，占公司主营业务收入的比重分别为 17.97%、19.58%和 19.25%，总体保持上升态势，已成为公司重要的收入来源之一。

图 9：无线耳机 Soundcore Liberty 2

资料来源：亚马逊、天风证券研究所

图 10：Anker Soundcore 音箱

资料来源：亚马逊、天风证券研究所

1.4. 智能创新类产品，拓展品类广度，助力公司多元化发展

公司的智能创新类产品主要包括智能家居品牌 Eufy、车载智能产品品牌 Roav 和智能投影仪品牌 Nebula。智能家居品牌 Eufy 立足“智简生活”，提供包含安防产品、语音音响、扫地机器人、智能开关在内的生态链产品。“Roav”侧重车载智能产品领域，推出了车载智能语音助手等产品。“Nebula”品牌则深耕影音领域，推出了便携家庭影院等产品。报告期内，公司智能创新类产品的销售收入分别为 3.29 亿元、8.72 亿元和 15.10 亿元，占公司主营业务收入的比重分别为 8.43%、16.67%和 22.72%，增长速度较快，是公司未来多元化发展的重要方向。

图 11：Eufy 智能安防摄像头

资料来源：招股说明书、天风证券研究所

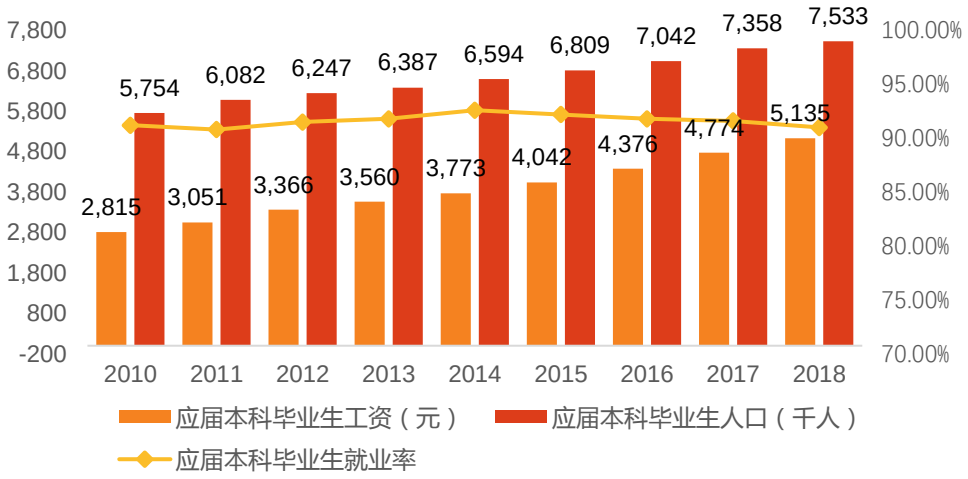
2. 跨境电商行业崛起历史背景，2012 年三浪叠加的历史机遇

2.1. 工程师红利、产业链上下游整合、中国智造升级

中国在过去二十年来高等教育普及水平迅速提高，应届本科生人口和就业率提升迅猛。2010-2018 年 CAGR 为 3.04%，增速稳定，就业率维持在较高水准，教育系统为我国输送了一批优秀的工程师。初期由于经济发展条件和客观因素限制，用工成本相对较低，为企业发展提供了充足动力。

中国制造高端化发展，出海发展成为趋势。随着改革开放和加入世贸组织，中国在过去三十年来成为世界工厂，整合了大量的产业上下游资源。集中的工程师和上下游产业链是一个重大的历史机遇，因此近年来随着制造水平的提高，产业链开始往高端化升级，中国品牌出海，开始向全球消费者提供更高质量的中国制造产品

图 12：本科生毕业人数、平均工资持续上升，就业率保持高位（2008 年-2018 年）

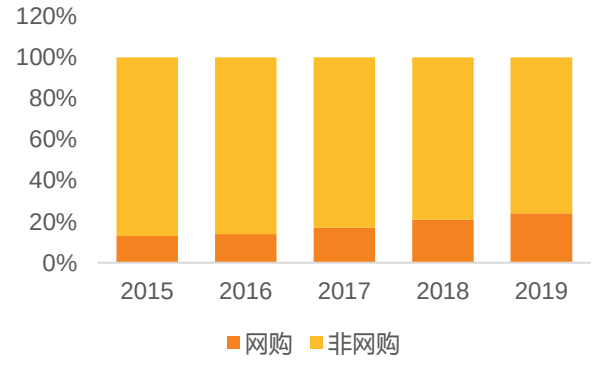


资料来源：Wind 数据库、天风证券研究所

2.2. 电商红利——商品价值流通去中介化

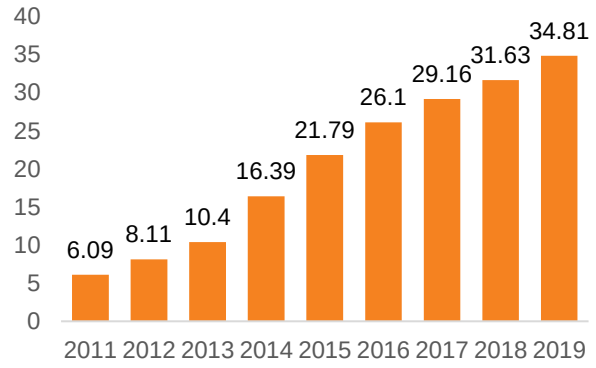
过去十年来，电子商务随着互联网和移动互联网在中国和全球人口中的普及而蓬勃发展。近 5 年来，中国电子商务销售总额和占社会零售总额比例逐年增长，2019 年电商销售额约 34.81 万亿，占比达到 24%。而美国 2014-2019 年电商销售总额从 2.98 万亿增加到 6.02 万亿。

图 12：2015-2019 年中国网购占社会零售总额比例持续提升



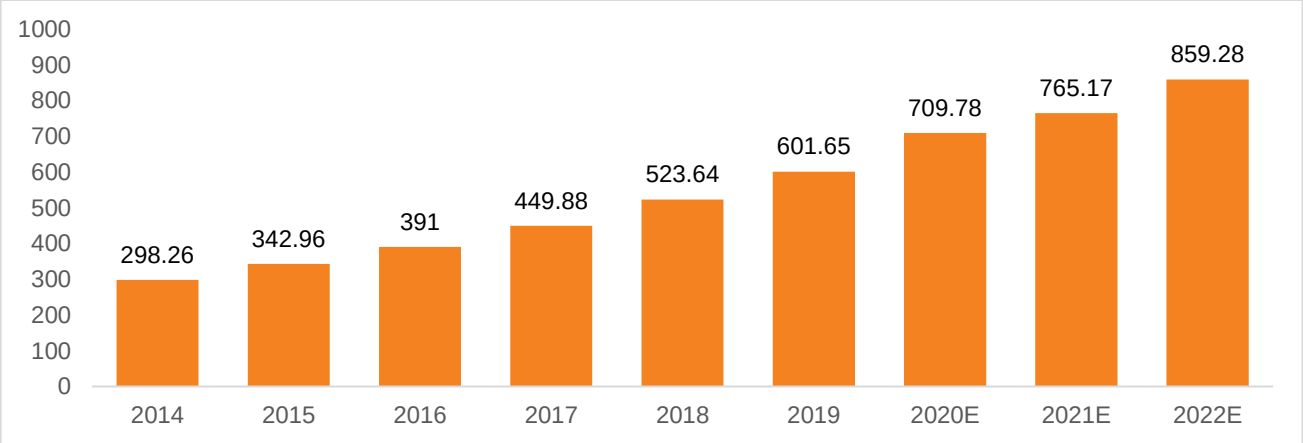
资料来源：Wind 数据库、天风证券研究所

图 13：2011-2019 年中国电商销售额增速迅猛（万亿）



资料来源：Wind 数据库、天风证券研究所

图 14：2014-2022E 美国零售电商销售额变化增速较快（十亿美元）



资料来源：Statista、天风证券研究所

电商不仅代表着信息和货品传播媒介手段的变化，还代表着传统的交易流程去中介化，更加高效、便捷。跨境电商使外贸环节进一步去中介化，更充分地发挥了中国制造的优势。

图 15：传统贸易，跨境电商，品牌出海的区别

资料来源：天风证券研究所

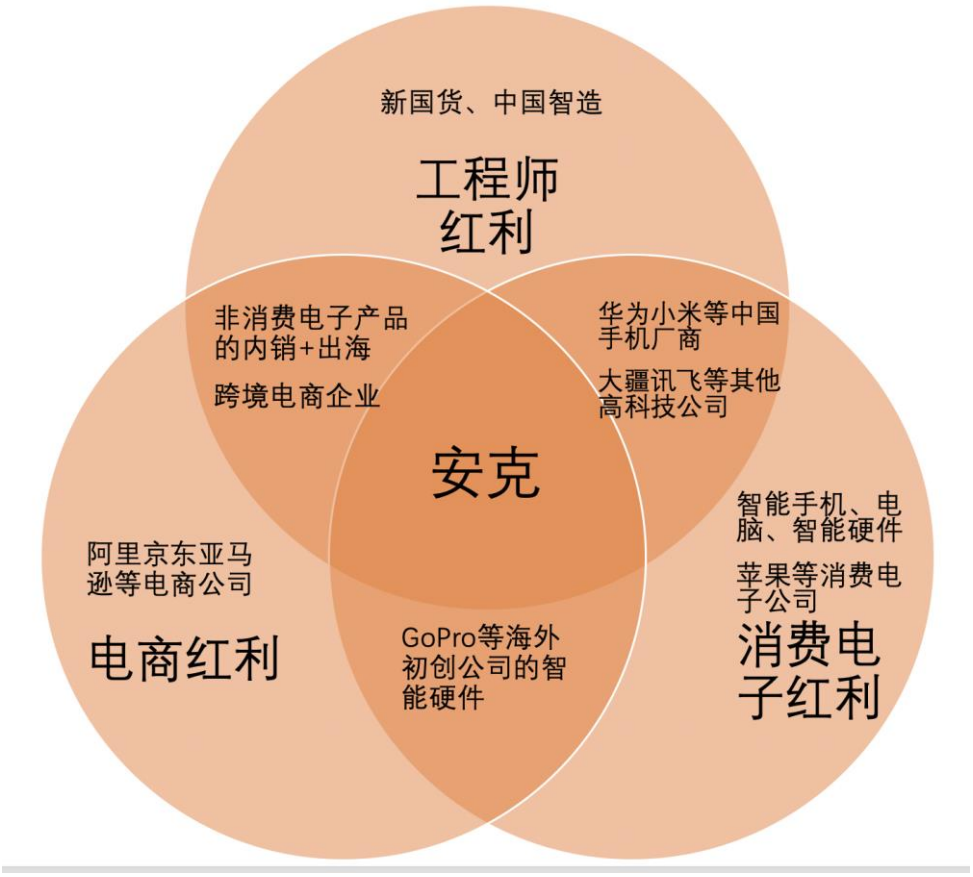
安克通过跨境电商主要做发达国家市场为主还带来一个优势，就是客户消费力相较于国内更强，对商品和消费体验要求高，更愿意为好产品付出溢价。安克主打外销高端定位可以避免国内价格战，山寨等情况的恶性竞争环境。并在亚马逊上积累口碑。

2.3. 移动设备浪潮——发展创造需求

消费电子产品迅速普及，且更新速度快，带动配套产业链。智能手机在过去十年间彻底革新了人类与信息交互的方式，成为人类的第二大脑，成为 21 世纪经济发展最大推动力之一，带动消费电子、金融科技、文化娱乐等多个产业链的迅速发展。随着移动智能设备在人群中普及度的提高，移动设备配件成为受益行业。

智能移动设备具有技术发展快，硬件更新频次高的特点，移动设备配件的更新频率也相应提高。

图 16：三浪叠加的历史机遇



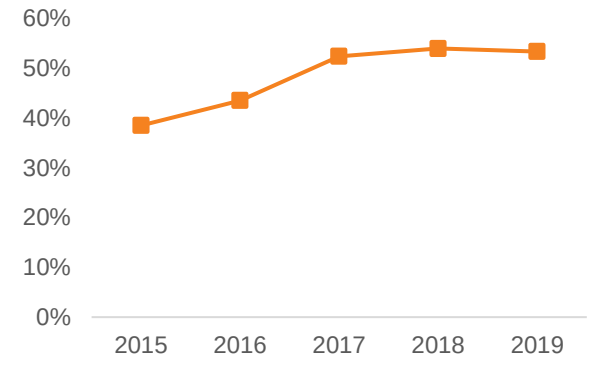
资料来源：混沌大学、天风证券研究所

3. 复盘安克核心竞争力

3.1. 管理机制鼓励创新，研发驱动领先市场

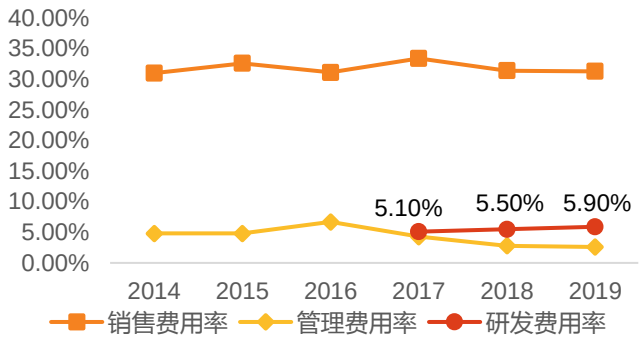
安克的研发人员比例和研发费用比例均显著高于可比竞争对手。安克注重公司研发能力发展，2019 年研发人员人数为 822 人，占所有人员比例高达 53.38%。公司 2019 研发费用为 3.94 亿元，占比公司营收 5.92%。公司此次 IPO 募集资金中 58%用于投入研发中心，未来研发能力将会得到进一步增强。

图 17：2015 年-2019 年安克创新公司研发人员占比过五成



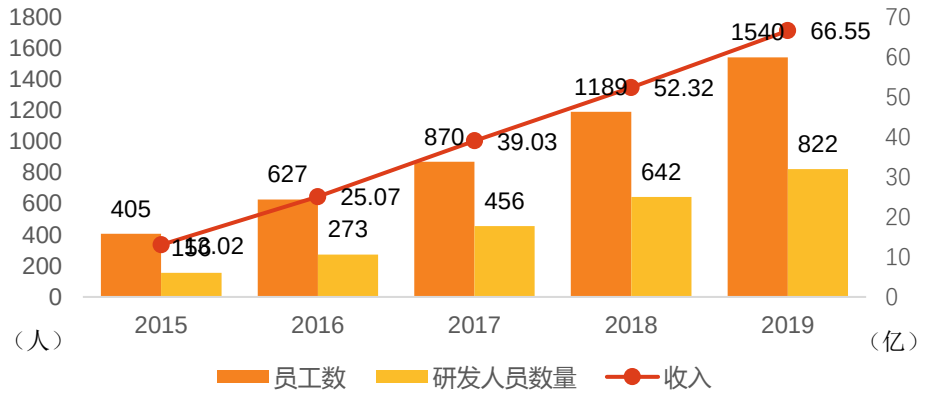
资料来源：招股说明书，天风证券研究所

图 18：2017-2018 年公司研发费用占比持续提高



资料来源：招股说明书，天风证券研究所

图 19：研发人员数量与收入成正比



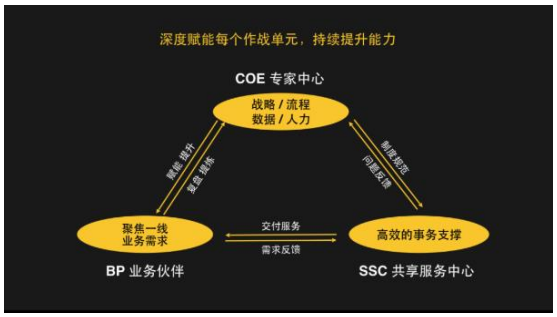
资料来源：招股说明书、天风证券研究所

公司的研发团队是公司能够持续产出核心爆款的因素之一。公司在充电类、无线音频类、智能创新类产品领域拥有丰富的技术储备。截至 2019 年 12 月 31 日，发行人共拥有发明专利 7 项，实用新型专利 124 项，外观设计专利 389 项，合计 520 项专利;另有软件著作权 30 项。**公司持续领先于市场推出采用技术解决用户痛点的设计，市场反响也证明了消费者愿意为微创新买单。**

公司的内部管理分为三个作战单元，聚焦一线业务核心需求。公司以 COE 专家中心和 SSC 共享服务中心两个单元支撑 BP 业务伙伴有效完成与产品，客户直接相关的业务需求。公司以组织架构的形式将员工能力平台化，使团队产生规模与协同效应，使公司的成功能够复制。另外公司还通过过远景咨询、远见咨询、远帆咨询、远修咨询、远清咨询及海翼远扬 6 家有限合伙企业向员工实施股权激励，或使员工对公司间接持股，通过股权激励赋能，最大化实现潜力。**公司采还用终身导师制、管理专业技术双通道职业发展、之字形”**

部门轮岗发展机会、和培养员工领导力、管理力、创新力的安克创新大学确保体系持续为团队输送人才。

图 20：深度赋能每个作战单元，持续提升能力

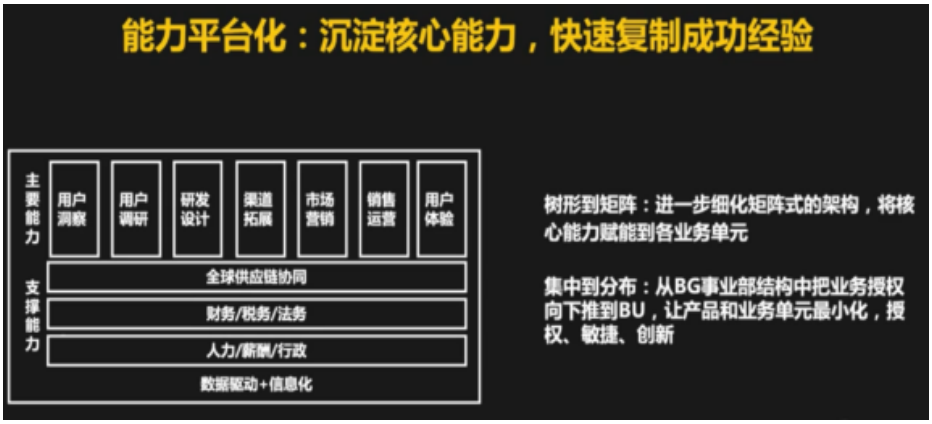


资料来源：混沌大学、天风证券研究所

图 21：以客户为核心的流程分类

资料来源：混沌大学、天风证券研究所

图 22：能力平台化，快速复制成功经验



资料来源：混沌大学、天风证券研究所

公司以多元化的激励制度提供极具市场竞争力的薪酬体系。在 14 个月基本工资、季度 spot bonus、业务季度奖、研发项目奖以外，公司还提供各种长期激励。长期激励的形式有年度长期贡献奖（30%以上员工获得 9 个月当期工资，每年可叠加）、经营结果分享奖（19 年发了一个亿）年终卓越奖（2019 年个人奖 5 万、团队奖 30 万）**公司注重股权与薪酬激励，5 期股权激励合计占比 7.29%。**公司通过远景咨询、远见咨询、远帆咨询、远修咨询、远清咨 询及海翼远扬 6 家有限合伙企业向员工实施股权激励，或使员工对公司间接持股。

公司在 2020 年提出“创业者”集结计划，希望打造最适合智能硬件创业者的平台。公司已经打造 3 个年销售过 15 亿的智能硬件品牌，数据驱动的商业开创了 15 个营收过亿的智能硬件产品线，积累了 20 个专业拔群的品牌出海中台资源地，获得了 100+国家和地区超过 7300 万忠实客户。公司提供全价值链的赋能体系，采用产业链负责人领军的最小化业务单元创新组织模式，从设计、品牌、供应链到全球渠道的流程化组织，数据驱动的商业操作系统赋能团队。

3.2. 研发优势驱动，产品领先市场

安克持续的研发投入为公司打下坚实基础，使安克在发展过程中持续产出领先于竞争对手的微创新和技术专利并开拓高低端市场。2013 年当时市面上主流的充电宝，以品胜电库为例，一般是两个 USB 接口，一个 1A 输出，一个 2A 输出。手机需要接在 1A 上，平板等大电流设备需要接在 2A 上。如果接错接口，会导致充电速度慢，或设备发热，使用上有学习成本。

安克在 13 年推出自有专利多接口兼容芯片 Power IQ 技术，在 USB 接口内内置了一颗芯

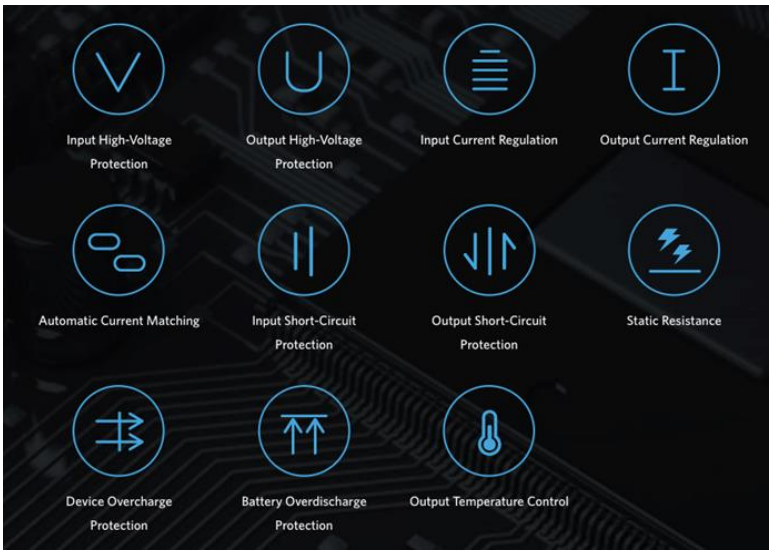
片，能够在和移动设备联通的瞬间辨认设备的电流，降低学习成本，优化使用体验。Power IQ 技术在 15 年 8 月年升级到 2.0，相比 Power IQ 1.0 把最高输出功率从 12w 提升到 24w，能够识别更多设备的充电需求，并增加了对 QC 高通快充技术的支持（小米、三星）。Power IQ 技术在 15 年 10 月年升级到 3.0，最高输出功率提升到 100w，覆盖笔记本电脑的充电功耗、并丰富了多协议兼容，支持了 FCP 快充技术（华为）。

图 23：Power IQ\Power IQ2.0\Power IQ3.0 的对比，核心技术不断提升

资料来源：安克官网、天风证券研究所

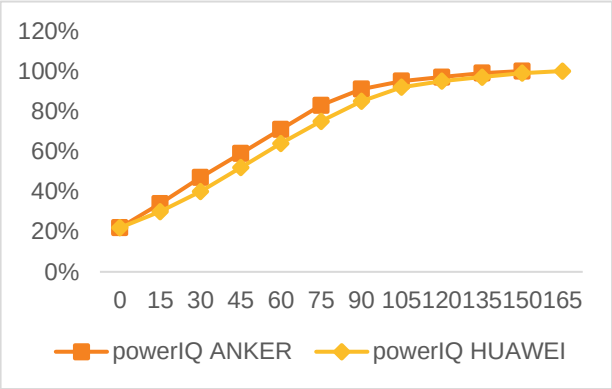
公司除提升产品输出输出功率外，还推出了辅助技术丰富使用细节。2019 年安克在推出 Power IQ3 的同时推出了 VoltageBoost 压降补偿技术，该项技术能够在不同测试环境下克服线阻把电压值保持在稳定水平，降低线材过长、材质影响方面对充电效率造成的影响。Multiprotect 多重安全防护为安克的保护技术，在电压、温度、静电、短路等 11 个方面对充电宝、线材、被充电设备三方面持续监控，防止意外情况发生。在欧美等发达市场，消费者对于安全相较其他地区更为注重，这项技术为安克在高端市场带来更强竞争力。

图 24：Multiprotect 技术，强化安全方面细节



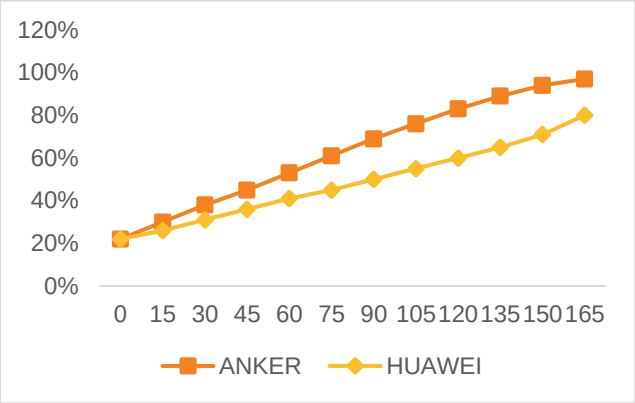
资料来源：安克官网、天风证券研究所

图 25：Power IQ 技术相比华为原充电器充电速度提高 10%



资料来源：新浪众测、天风证券研究所

图 26：Vottage Boost 技术充电速度与高于华为原充电器充电速度



资料来源：新浪众测，天风证券研究所

公司率先量产氮化镓充电器，引领行业尖端技术发展。氮化镓是一种半导体材料，相比传统充电器技术能够大幅降低体积，降低发热。搭载氮化镓技术的充电插头在 2019 年 1 月举办的 CES2019 展会上大规模进入公众视野。

在搭载氮化镓技术的充电插头中，安克于 2018 年 11 月 26 日最先交出答卷。Aukey 的 PA-Y21 在同年 12 月 10 号面世、其他竞品品牌的氮化镓充电插头上市时间均在 19 年 1 月以后。

表 1：首批量产氮化镓充电器中安克率先上市

首批氮化镓充电器					
品名	ANKER PowerPort Atom PD 1	AUKEY PA-Y19	AUKEY PA-Y21	Mu One 45W PD GaN	Ravpower RP-PC104
品牌	Anker	Aukey	Aukey	MU	Ravpower
体积	2.17 x 1.38 x 1.61 inches	2.8 x 1.8 x 1.7 inches	2.28 x 0.98 x 1.73 inches	6.8 x 5.7 x 1.2 inches	7.9 x 5.51 x 1.5 cm
重量	1.76 ounces	0.81 ounces	2.01 ounces	6.4 ounces	75 Grams
瓦特	30W	27W	30	45	45
发售时间	26-Nov-18	11-Nov-19	10-Dec-18	31-Jan-19	17-Jan-19

资料来源：亚马逊、天风证券研究所

3.3. 杰出运营能力，打造“安克神话”

3.3.1. 营销理念超前，2012 年利用私域流量

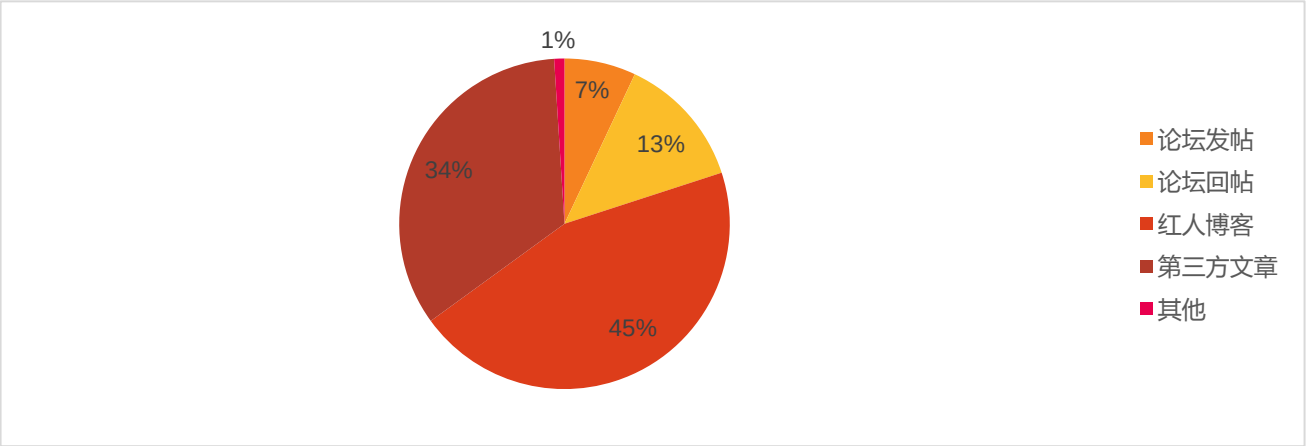
安克自 2012 年 10 月开始使用网红博客引流，利用私域流量带动销售。安克开展私域流量营销主要以三个方式：

1、免费寄送样品给网红，作为回报要求网红在博客里写测评和使用感想。

2、与网红进行商业性合作，写推荐性文章，在文章中给出指向亚马逊的链接。这种方式可以根据点击量或转化量跟网红博主进行分成。

3、已购买产品的客户通过个人博客自发写的测评。

图 27：2012 年-2013 年网红博客为安克主要站外推广形式



资料来源：eGoBest、天风证券研究所

其中 Lifehacker.com 共发布 13 篇文章，网站为当时英文互联网数码爱好者中较为知名的博客媒体，14 年网站日流量约为 130 万人次/天。

图 28：Lifehacker.com 发布 13 篇文章

作者	发布数量	发布时间	链接指向	观看量
Adam Achis	1 篇	2013-01-29	Amazon	14,953
Alan Henry	6 篇	2013-05-26	Amazon	328,841
Alan Henry		2013-05-28	官网产品页	53,160
Alan Henry		2013-07-02	Amazon	33,705
Alan Henry		2013-08-15	Amazon	100,745
Alan Henry		2013-09-29	官网产品页	94,949
Alan Henry		2013-10-01	官网产品页	17,881
Shep Callister	6 篇	2013-10-09	Amazon	28,009
Shep Callister		2013-10-16	Amazon	55,953
Shep Callister		2013-10-28	Amazon	26,848
Shep Callister		2013-11-12	Amazon	31,731
Shep Callister		2013-11-13	Amazon	60,109
Shep Callister		2013-11-14	Amazon	9,821

资料来源：eGoBest、天风证券研究所

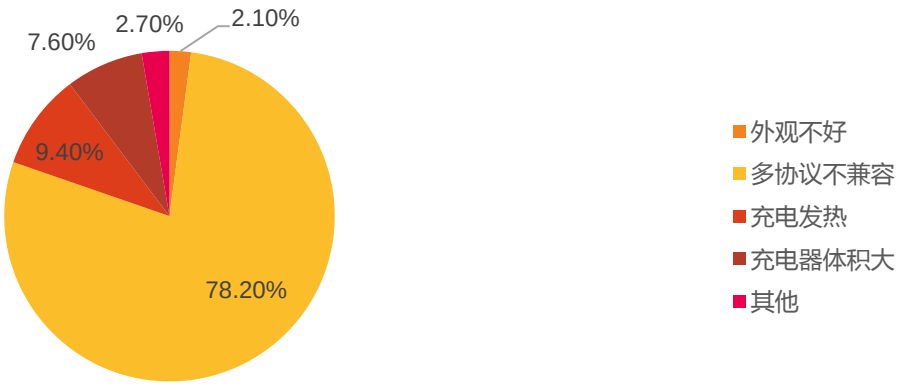
3.3.2. 留评捕捉分析系统，驱动微创新与选品

安克注重用户体验，后期研发了自己评论系统并对评论进行分析和改进产品。安克在公司发展初期注意到亚马逊的用户相较其他渠道更愿意进行评论反馈。公司在最开始使用 excel 工具捕捉用户评论，并由研发团队进行分析，对产品进行改进。后期公司开发了自己的评论分析系统，能够自动捕获安克产品在全球亚马逊上的买家评论，进行建模统计，并由各地的团队分析对产品进行优化。

在 2011-2014 年，这套系统能够帮助安克发现用户对于所购买产品中值得优化的痛点、在后续产品型号更新中改进产品，进行微创新。

Power IQ 的 1-3 代即是根据消费者对安克充电产品的反馈主线更新升级，公司发现用户负面反馈中有 78.2%提到产品的多协议不兼容、9.4%提到充电发热、7.6%提到充电器体积大。公司实现了根据评论改进产品、推动产品销量，得到更多正面鼓励或建设性反馈的的良性循环。

图 29：对于安克充电类产品的评价分析（2011 年-2014 年）

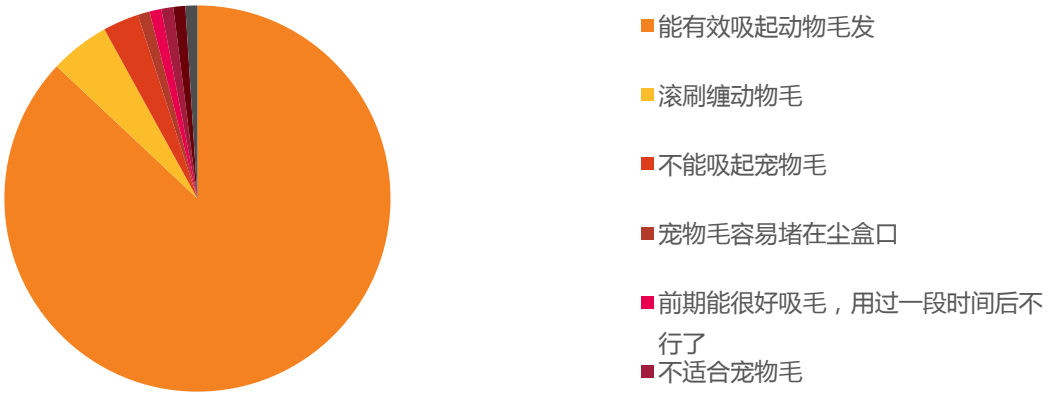


资料来源：混沌大学，天风证券研究所

2015-2018 年，公司的留评系统经过升级，能够基于用户洞察发现开发需求。公司除了分析评价外，在当地的研发团队还会邀请一些当地用户定期举行研讨会，讨论当地人对公司产品的反馈，并从中发现基于市场特殊情况的开发灵感。

在 2015-2018 年的 Eufy 扫地机器人的亚马逊评论中，公司发现产品中涉及宠物毛发评论的好评有 446 条，其中 87%的反馈中含有“有效吸起宠物毛发”的语句。公司在选品开发研讨会中与当地消费者讨论，发现消费者对宠物毛发具有较大需求，在后续对于 eufy 扫地机器人的升级中针对宠物毛发清洁方面进行微创新。

图 30：公司基于用户调查创造新产品（2015 年-2018 年）



资料来源：混沌大学，天风证券研究所

根据亚马逊卖家统计分析机构 Marketplace Pulse 统计，截止 2020 年 9 月 1 日，安克的亚马逊卖家账号 AnkerDirect 的好评数为全站第二名，略低于日用百货卖家 Pharmapacks 和 River Colony Trading. 其在其他国家亚马逊网站上的评价排名也在消费电子品类中领先。

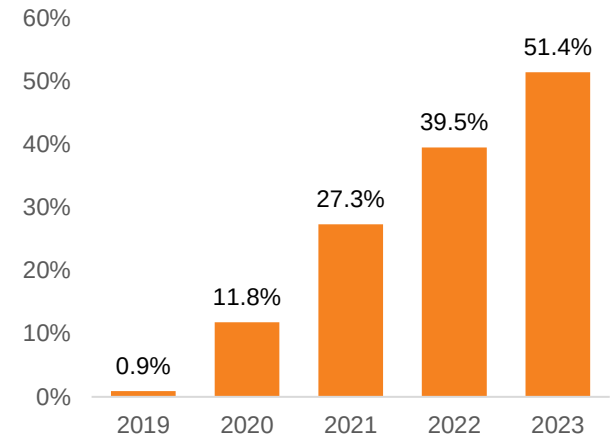
4. 基本盘驱动业绩增长，新业务拓展想象空间

4.1. 充电产品迎来大量催化剂

4.1.1. 5G 时代提高能耗，利好充电宝行业，相应带动线材

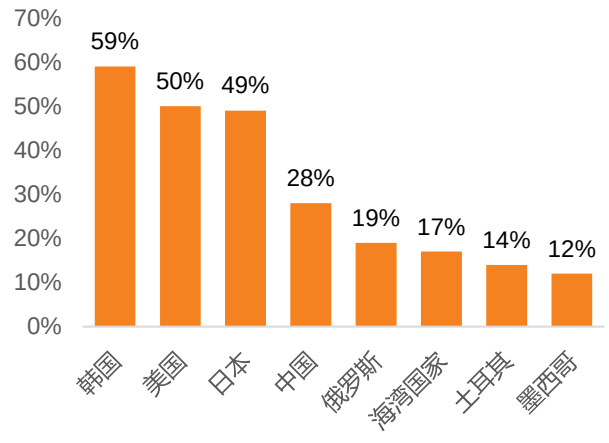
5G 手机渗透率逐渐加速，耗电量上升带动充电宝需求。随着 5G 基站部署的加快和 5G 基带的逐步推广，5G 手机所占智能手机总出货量的比例逐渐上升。根据 Statista 数据预测，2020 年 5G 手机出货量占总出货量比例将超过 11%，并将在 2023 年达到 50%以上；网络订阅量也将在 2024 年达到 18 亿。随着 5G 政策和配套设施的落地，以国内为代表的一批速度较快的国家有望在 2021~2025 年迎来快速增长潮。

图 31：2019 年-2023 年世界 5G 智能手机出货量占智能手机总出货量比例持续提高



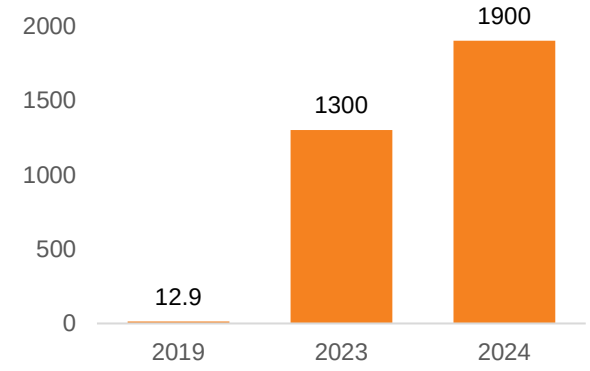
资料来源：Statista、天风证券研究所

图 32：2025 年 5G 移动网络渗透率，韩美日中大幅领先



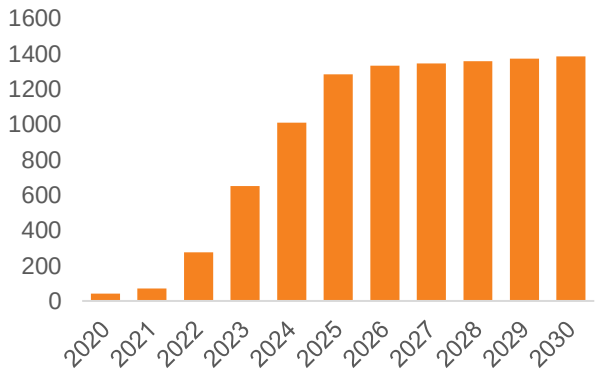
资料来源：Statista、天风证券研究所

图 33：2019 年-2024 年世界 5G 网络用户数迅速提高（百万）



资料来源：Statista、天风证券研究所

图 34：5G 用户在 20-25 年渗透率迅速提高（百万人）



资料来源：Statista、天风证券研究所

根据 Statista 预测，自 2019 年起 5 年内 5G 智能手机的出货量将快速增长，预计在 2023 年 5G 智能手机相对智能手机总出货量的占比将超过 50%。同时，5G 网络的订阅人数也将随着 5G 手机的增长而飞速扩张，预计 2023 年可以达到约 13 亿，2024 年达到 19 亿，其中中国的 5G 用户在 2023 年预计可超过 6 亿人，2024 年达到 10 亿人规模。

5G 手机耗电量约为 4G 手机的 2.5 倍，主要由于以下几个原因导致：

5G 网络下使用场景更多，5G 网络数据传输量更高，对于 5G 手机处理器的能力也会有相应提升。

5G 终端设备采用 Massive MIMO（大规模多入多出）天线技术，在 4G 的基础上还需要另加 5G 天线。华为 Mate30 Pro 5G 拥有多达 21 根天线，其中有 14 根天线支持 5G 连接。

在目前 5G 覆盖率低的情况下，首选 5G 网络就会造成手机频繁搜索信号，这本身也就是加重手机处理信息的任务，搜索信号本身也带来功耗压力。

目前 5G 手机均采用外挂基带技术，比如骁龙 855 外挂 X50、麒麟 980 外挂 5000。外挂基带的问题在于额外占用机身空间、发热较高、带来更高的耗电量。

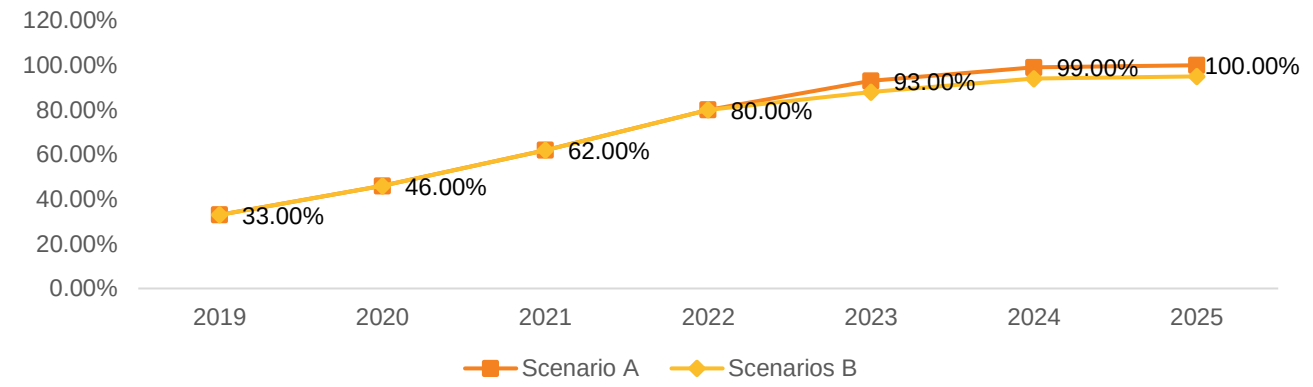
在耗电量明显增加，而电池容量尚未有显著技术突破的情况下，充电宝、充电线等智能设备充电周边的需求端将会有望明显增加。

4.1.2. 苹果取消充电头、带动充电行业销量增速/typeC 普及速度提高，加快充电设备更新

未来智能机不再附送插头，需求端大幅提升。苹果宣布在其 2020Q4 发布的 iphone12 中不再附送充电插头。2016 年在 iphone7 取消 3.5mm 耳机后，众多安卓厂商跟随苹果取消了耳机插头，这个契机成为 TWS 耳机行业此轮迅速增长的重要催化剂。2017 年 iPhoneX "刘海屏"设计也被行业内许多安卓厂商效仿，全面屏成为高端安卓手机标配。iPhone 12 不再附带充电插头的情况亦有可能在行业内普及，届时充电插头行业也讲迎来一波增长，安克等第一梯队充电插头厂商可能从中获利。

USB-C 近年来普及率加速提高，带动线材更新需求，根据分析机构 RPA 的预测数据，USB-C 接口在安卓手机中的普及率在 2023 年将会达到 90-93%，并在 2025 年达到 100-95%。这催生了数据线、充电插头、和其他有关消费电子配件的需求提升。

图 35：USB Type-C 接口普及率将在 2023-2025 年间达到饱和



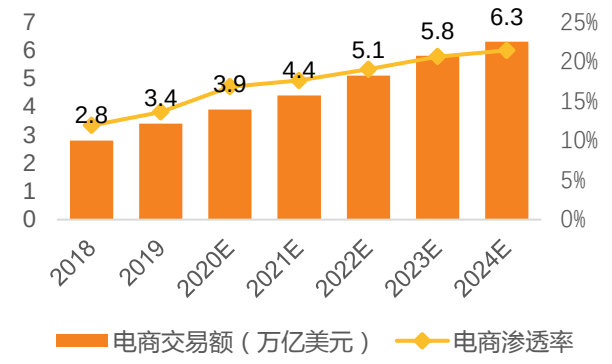
资料来源：Statista、天风证券研究所

2020 年新冠疫情对于全球、尤其是发达国家市场的消费电子产品品类销售结构产生影响、在以欧美为代表的发达国家市场，居家办公细分品类中的消费电子产品在今年需求显著提高。公司的充电类产品中的扩展坞、无线充电器、充电插头等产品符合居家办公使用场景，这部分产品线的销量可能会随着居家办公在特定地区的渗透率提升而提高。居家办公亦增加了这部分人群在家庭空间内度过的市场，同样拓展了智能家具类产品的使用场景和使用率。

另一方面，随着 5g 时代的到来，云游戏大概率成为 5g 时代第一款杀手级应用，届时手机用外接游戏手柄很有可能成为快速增长的品类。安克对于上海飞智的财务投资代表了安克布局这一领域的决心，并且考虑到游戏外设品类与公司现有产品在产业链上较为接近，后续不排除安克进入该赛道的可能性。

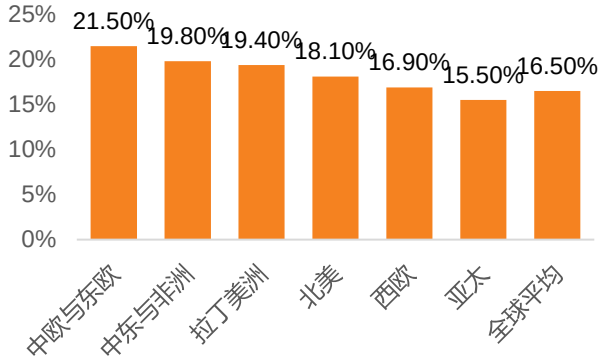
4.1.3. 现有市场渗透率增加+新兴市场渠道，打开增量

图 36：全球电商规模与渗透率持续提高



资料来源：Statista、天风证券研究所

图 37：各地区 2020 年电商交易额增速



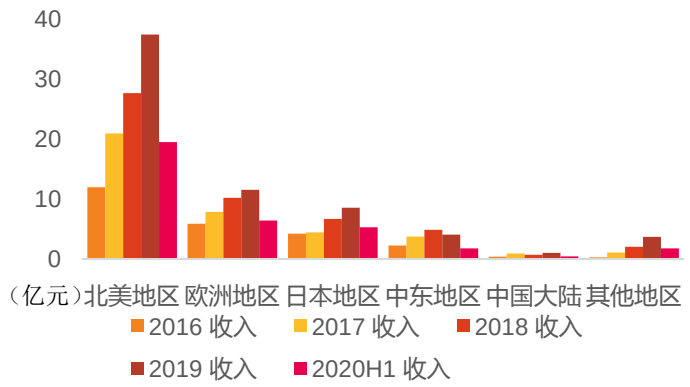
资料来源：Statista、天风证券研究所

安克将持续开拓国内外上下线市场并提升品牌形象。公司在招股书中表示，公司计划在未来将会在巩固主要发达国家和地区市场的同时，继续提升公司产品在北美、欧洲、日本和中东等国家的市场份额，提升公司产品与品牌在上述国家和地区市场中的知名度和美誉度。公司近年来线下销售占比逐渐提升，线上下相结合有望进一步提高市场渗透率。目前在发达国家市场、消费电子类产品在线上的销售已经逐渐成为红海。在线上销售中，消费者对于价格的敏感性更高，对品质敏感性相较线下销售有所降低。线下跟线上的销售场景不完全重合，互为补充，目前公司产品在线下销售仍有很大增长空间。公司近年在线下渠道的增速显著提高，成为公司营收增长的强劲动力。

部分发展中国家市场，如中东市场和部分东南亚市场的电商渗透率不发达，以线下卖场、电器城、街铺等消费场景为主，也需要线下销售渠道进行互补。东南亚市场的移动互联网可能会在 5g 时代快速增长普及，届时消费电子配件品类销量会被带动。

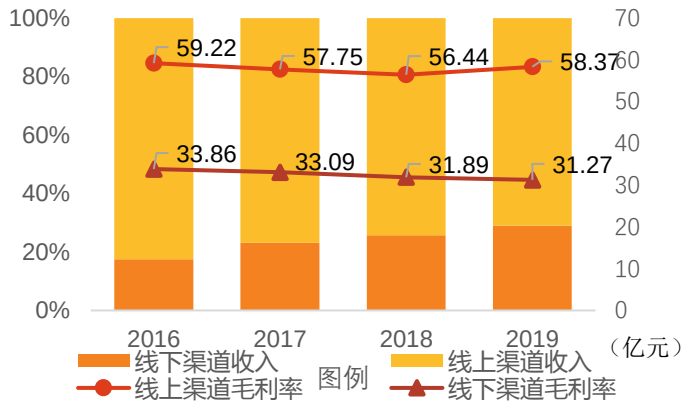
另一方面，公司也将重点拓展新兴经济国家和地区的市场，提升品牌知名度和市场占有率。公司目前将东南亚和南美洲作为未来布局的重点区域，也将在俄罗斯、印度、非洲等发展潜力巨大的新兴市场中通过线上及线下销售渠道进行市场布局。公司在中国大陆的销售近年来亦有显著提升。公司以 Minifuel 技术为代表的的产品线主打高性价比定位、为公司在发展中国家拓展业务做好准备。

图 38：安克不同国家地区营收变化 2016-2019



资料来源：公司招股书，天风证券研究所

图 39：安克线下渠道占比 2016-2019

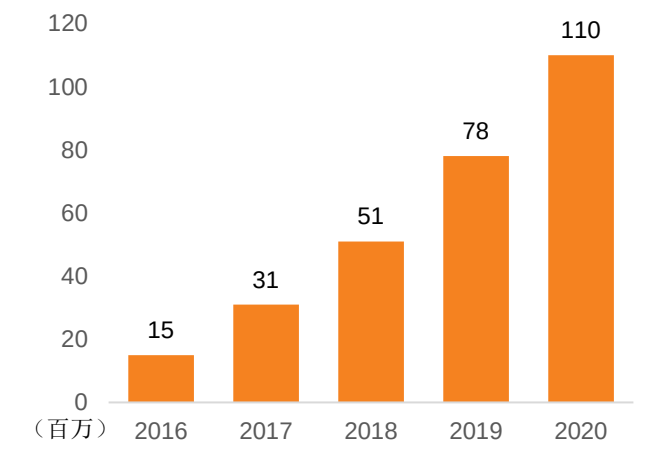


资料来源：公司招股书，天风证券研究所

4.1.4. 无线音频类和智能家居类

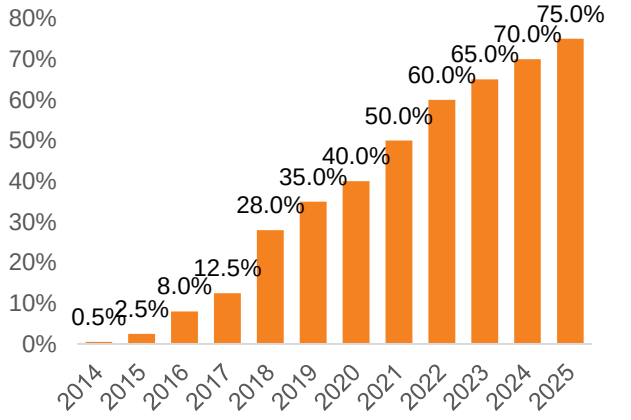
TWS 无线耳机在苹果于 2016 年取消 3.5mm 耳机插口后普及率迅速提升，2016-2020 年全球年出货量从 1500 万部提升到 1.1 亿部，5 年 CAGR 高达 48.96。2017 年 6 月安克旗下无线耳机品牌 ZOLO 第一款产品 Liberty+ 在众筹网站 Kickstarter 上众筹。该耳机以 48 小时电池续航、石墨烯振动磨提升音质、采用蓝牙 5.0 增强连接性、液态人体工学硅胶耳塞、和防水五项功能吸引了消费者，33 天众筹期内获得超过 280 万美元，成为公司无线音频第一个爆款产品。

图 40：TWS 无线耳机出货量增速提高 2016-2020E



资料来源：Statista、天风证券研究所

图 41：2014-2025 年美国智能音箱渗透率持续提高



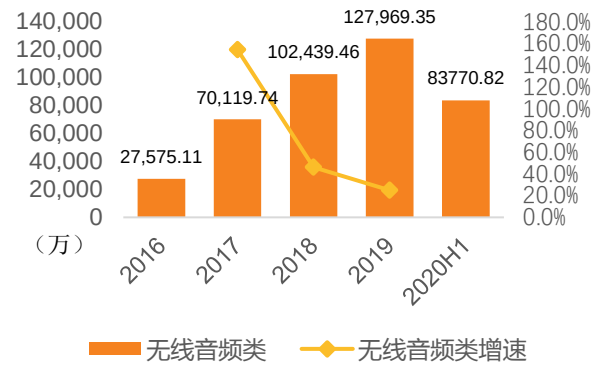
资料来源：Statista、天风证券研究所

根据 Statista 的统计数据，智能音箱 2014-2019 年在美国市场渗透率从 0.5%迅速增长至 35%。到 2025 年预计渗透率可以达到 75%。公司作为亚马逊和谷歌 ai 智能语音助手的首批第三方合作商，在 2017 年柏林国际电子消费品展览会发布搭载亚马逊 Alexa 的家用智能音箱 EUFY Genie。在智能音箱领域仍有较大增长空间。

安克的无线音频产品线 Soundcore 部分业务收入从 2016 年的 2.76 亿元迅速增长到 2019 年的 12.80 亿元，2016-2019 年 4 年 cagr 达 46.77%。智能音箱和 TWS 无线耳机行业空间广阔，公司有市场渗透率提高的空间。

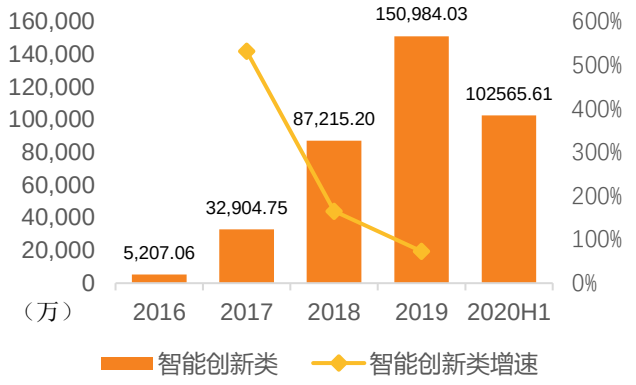
公司在把安克品牌打造为全球领先的充电品牌后，在 17 年创立了智能家居品牌 Eufy，18 年创立了无线耳机音响品牌 Soundcore。Eufy 品牌从 2016 年创立到 2019 年，4 年时间突破 10 亿元年营收。Soundcore 品牌从 2017 年创立到 2019 年，3 年时间突破了十亿元年营收。安克在过去数年的经历证明公司团队具有将安克的成功经验复制到其他子品牌并快速孵化的能力。

图 42：公司无线音频类产品收入 2016-2020H1



资料来源：招股说明书，天风证券研究所

图 43：公司智能创新类产品收入 2016-2020H1



资料来源：招股说明书，天风证券研究所

4.2. 财务投资行业内优秀公司、广泛布局跨境电商赛道

安克在做好自身消费电子产品和品牌的同时，也少量参股投资跨境电商和消费电子行业中其他产品和品牌企业，并发挥自身积累的境外电商渠道优势，协助被投资的中国品牌出海。

图 44：安克积极投资布局跨境电商内细分领域表现出色的公司

表 1：公司名称	主营业务	2019 总资产（万元）	2019 净资产（万元）	2019 净利润（万元）	行业地位	投资金额（万元）	投资时间	投资时持股比例/2020 年持股比例	投资目的
深圳波塞冬网络科技有限公司	渔具，渔轮，鱼线，鱼竿，鱼竿架，鱼线钳等渔具配件研发、生产与销售	4,002.53	2,840.15	2,803.55	跨境电商卖鱼具第一的细分公司	500	2017.9	5%/5%	看好其在渔具户外跨境电商细分行业上的发展潜力
郑州致欧网络科技有限公司	B2C 外贸业务开发	66,175.05	44,617.83	16,509.84	河南目前最大 B2C 跨境电商出口企业；亚马逊欧洲市场家居品类第一大卖家	6548	2018.1/2018.5	10%/9.78%	看好其在跨境电商市场的未来发展和成长潜力
上海飞智电子科技有限公司	生产游戏类周边外设硬件设备的研发与销售	6,183.38	4,134.74	705.69	国内游戏硬件外设领域最具有经验的公司之一	600	2017.11	4.29%/4.29%	看好其在游戏硬件外设行业的前景
上海南芯半导体科技有限公司	研发 PD 快充、电源管理芯片等领域	12,880.28	10,650.17	76.98	国内研发 PD 快充、电源管理芯片等领域最有优势的公司之一	1333.33	2018.1	8%/7%	看好其在 PD 快充、电源管理芯片等领域的研发优势，并希望与其在主业夯实上有协同作用
美国纳微半导体有限公司（Navitas Semiconductor, Inc.）	芯片研发	893.94（万美元）	280.39（万美元）	-1,711.28（万美元）	国内外拥有具有丰富芯片研发经验团队的公司之一	300（万美元）	2018.3	2.79%/2.79%	看好其未来发展，并希望与其在主业夯实上有协同作用

资料来源：公司招股书，天风证券研究所

公司称在未来，公司还将继续在未来加大与行业内更多优秀中国制造企业进行合作，运用自身丰富的海外运营经验、人力、资源积累、丰富的市场渠道，协助并培育出一批中国”智造 “产品进入海外市场并成为优质的世界知名品牌，成为最适合中国智能硬件出海者的平台。

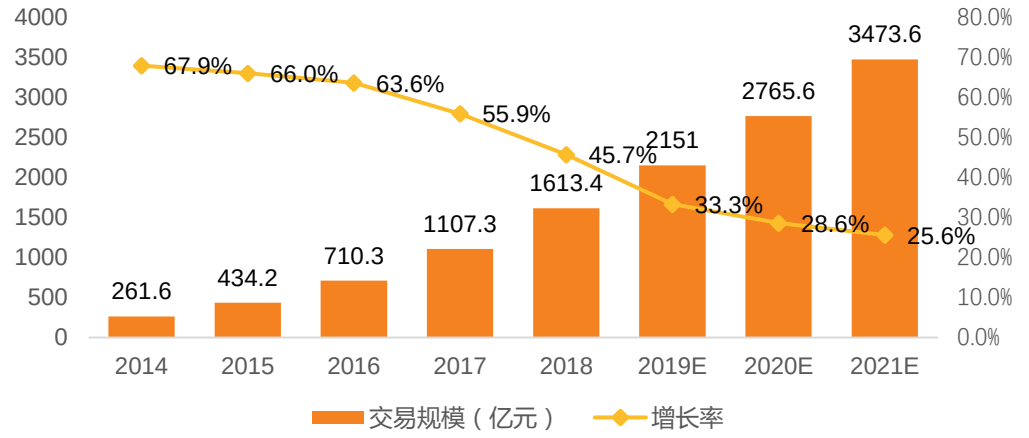
5. 开展跨境电商代运营，持续创造新增长曲线

5.1. 下一个万亿级细分市场，格局分散尚属蓝海

近年来随着电子商务和移动互联网渗透率加深，电商化成为越来越多传统企业的选择。传统企业在向网络销售模式转型时，需要跨越技术、网络推广、客服售后、仓储物流等门槛，电商代运营服务应运而生。跨境电商能为国内传统企业打开更大市场，但涉及到跨国物流、海外平台、海外客户、海外推广等方面，对于企业的挑战更高。跨境电商代运营企业主要以第三方合作形式为出海产品提供出海所需部分或全部的商业服务，帮助企业降低成本，提高效率，满足电商战略拓展需求。

我国电子商务行业经过十余年的发展，在全球已经处于绝对领先地位。在国内的电商平台，代运营模式已经形成了成熟的商业模式，并且已经孵化出几个上市公司。预计代运营行业规模从 2010 年的 14.2 亿元迅速成长到 2019 年 2151 亿元，10 年 CAGR 高达 65.21%；渗透率从 2010 年的 0.28%增长到 2019 年的 2.08%，增速保持稳定向上趋势。

图 45：中国品牌电商服务市场交易规模+增长率 2014-2021E



资料来源：艾瑞咨询、天风证券研究所

跨境电商行业以去中介化的方式更高效的把中国制造产品销至全球，在过去十年增速迅猛。市场规模从 2010 年的 1.1 万亿元成长到 2019 年的 10.5 万亿。今年全球受到新冠疫情冲击，进一步培养消费者网购习惯，增速可能进一步提升。假设跨境电商代运营行业与国内代运营渗透率相同，则跨境电商代运营行业规模在 2019 年约为 2188.52 亿元，并保持继续增长的趋势。

5.2. 代运营复制成功经验，打造跨境电商航母

安克目前以子公司海翼电商开展专业跨境电商代运营服务，目前公司业务范围涉及亚马逊北美（美国、加拿大）、欧洲（德国、英国等其他欧盟国家）、日本、中东（沙特、阿联酋）、澳大利亚、新加坡、墨西哥等站点、同时也可以在上述国家和地区其他电商渠道提供代运营服务。海翼电商的代运营业务为客户提供站内运营、站外数字化营销、客户服务、仓储和物流、市场分析调研一共五方面服务。

目前公司代运营业务涉及五个垂直品类：服装、美妆个护、电子产品、户外旅行、和电器。服务客户包括运动鞋服品牌匹克、韩国化妆品品牌 IOPE、中国电动牙刷品牌 Oclean、日本家庭影院品牌 Onkyo、韩国电竞硬件品牌 Abkocore、小米生态链出行品牌 90 分、国产家电品牌 TCL 和格力。

图 46：安克跨境电商代运营业务情况

资料来源：安克官网、天风证券研究所

国内代运营行业中领先的上市公司有宝尊电商、壹网壹创、安正时尚子公司礼尚信息、蓝色光标子公司蓝标电商等，但这些公司的主要业务为在国内电商平台进行代运营，不涉及跨境电商出口方面业务。目前国内从事跨境电商代运营的企业除安克创新以外，还有火蝠电商、新七天、小冰火人、星商等企业。细分领域中目前只有安克创新为上市公司。作为上市公司，安克拥有更多资金和其他方面资源，能够发挥其在运营方面的优势。跨境电商行业相比国内流程、环节更多，许多部分与国内认知区别较大、平台运营上存在技巧，存在一定壁垒。

跨境电商代运营行业为跨境电商产业链中的新兴细分行业，目前尚属蓝海，未来发展空间广阔。若在国内模式已经跑通的的代运营业务结合跨境电商带来的市场增量优势、会对品牌方、代运营方、和消费者都带来更大的想象空间。**在目前国内代运营行业基础上、跨境电商代运营行业还存在与进出口相关的法务、税务、关务、财务、逆向物流、维修、海外本地化等使用场景，存在极大想象空间。**

安克在亚马逊等主流第三方电商平台中已成为业务规模大、综合运营能力强的头部卖家，在其拥有的多个消费电子品牌中积累了丰富经验，取得良好成绩。在国内跨境电商圈，安克的发展历程被从业人员称为”安克神话“。公司若开展代运营业务，其经验和品牌优势能为公司带来较强相对竞争力，并进一步拓宽业务增长渠道，纵向延伸公司在跨境电商行业的产业链布局，成为多方面的跨境电商巨头，结合两个行业的优势资源，对竞争对手形成降维打击。

6. 投资建议

公司是行业领先的消费电子配件公司。公司抓住电商红利、工程师红利和消费电子红利三浪叠加的历史机遇，在充电品类、耳机音响品类、智能家居品类以研发与技术驱动，不断打造爆款产品，带动销量持续增长。公司运营能力强，作为亚马逊顶级第三方品牌卖家，在海外具有良好的品牌形象。公司持续投入研发、研发人员占比公司人员过半、研发费用比率高且仍在逐步提升，本次 IPO 募集资金所得也将用于研发中心，届时将进一步提升企业研发能力，能够在消费电子行业巩固品牌优势，强化技术优势，结合其跨境电商海外运营优势提升公司产品综合竞争力。

另一方面，**公司产品所在行业将迎来多重催化剂，5G，新技术将促进需求端发展**。公司除巩固在发达国家先进市场地位外，还**重点布局东南亚和南美洲**，并在俄罗斯、印度、非洲等发展潜力巨大的新兴市场中通过线上及线下销售渠道进行市场布局，亦推出了针对低端市场的高性价比产品。公司在中国大陆的销售近年来亦有显著提升。**公司的品牌渗透率、市占率也存在进一步提升空间**，为业绩增速打开想象力。

安克在做好自身消费电子产品和品牌的同时，也**少量参股投资其他产品和品牌企业**，并发挥自身积累的境外电商渠道优势，**协助被投资的中国品牌出海**。公司近年来投资、资本运作行为逐渐增多、已经开始展现其作为跨境电商领域综合企业的卓越能力。随着公司本次在创业板上市，**未来公司可能会对跨境电商行业内细分领域优秀的公司进行更多投资**，进一步整合行业上下游资源。

公司目前已在北美、欧洲、日本、中东、澳大利亚、新加坡、墨西哥等国家和地区的亚马逊等电商渠道市场开启跨境电商代运营服务，服务内容涵盖站内运营，站外数字化营销、客户服务、仓储和物流、市场分析和调研等。跨境电商中代运营细分领域目前仍为蓝海，机会丰富。**公司若开展代运营业务，其成功出海经验和品牌优势能为公司带来较强相对竞争力，并进一步拓宽业务增长渠道，纵向延伸公司在跨境电商行业的产业链布局，成为多方面的跨境电商巨头。**

公司为 3C 跨境电商龙头标的，品牌势能强大，大力研发投入下品类迭代能力有效保证业绩持续增长，多渠道拓展加速市场渗透率提升。综合预计 20 至 22 年净利润分别为 8.1/10.0/11.3 亿元，当前市值对应 61.2/49.6/43.9xPE，**维持买入评级**

7. 风险提示

国际关系风险: 18 年开始的中美贸易战已经对国内外多个行业造成较大打击。公司近年在北美地区收入占比超过 50%，这部分收入有可能受到美国或其他国家在进出口方面有关政策调整影响。

渠道单一风险:公司 16、17、18 三年通过亚马逊 B2C 渠道实现收入占比为 80.36%、73.37%、70.27%。亚马逊平台近年对跨境电商卖家政策逐渐收紧,单一销售渠道占比过高可能会产生销售受到平台政策影响的风险。

竞争加剧风险:消费电子行业具有产品迭代快，竞争节奏快的特点。公司的每个主打品类在行业中都有较强的竞争对手。若公司研发成果不及预期,有可能会面临更激烈的市场竞争。另一方面，若竞争对手采用价格战的方式加剧行业竞争，公司的利润率存在无法保持往年水平的风险。

新技术风险:随着 5G 时代到来,行业环境将会产生改变,消费者对消费电子配件的需求有可能产生变化。若公司未能把握变化趋势并研发出满足消费者需求的产品,可能会有无法持续保证业绩持续增长的的风险。

财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
货币资金	595.53	879.01	1,862.67	2,477.49	3,393.62
应收票据及应收账款	347.92	504.29	456.96	275.39	763.82
预付账款	24.54	11.04	74.52	30.43	114.81
存货	780.74	1,117.37	1,020.01	2,178.65	2,321.61
其他	64.96	128.24	124.41	129.86	140.12
流动资产合计	**1,813.68**	**2,639.95**	**3,538.59**	**5,091.83**	**6,733.98**
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	48.75	45.35	65.72	106.16	145.65
在建工程	0.00	0.00	36.00	69.60	71.76
无形资产	6.08	7.36	6.49	5.63	4.76
其他	182.22	319.77	143.55	169.99	206.27
非流动资产合计	**237.05**	**372.49**	**251.75**	**351.37**	**428.45**
资产总计	**2,050.73**	**3,012.44**	**3,790.34**	**5,443.21**	**7,162.43**
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付票据及应付账款	413.19	632.64	655.11	1,191.83	1,614.95
其他	214.42	308.35	277.21	381.88	536.02
流动负债合计	**627.60**	**940.99**	**932.32**	**1,573.70**	**2,150.98**
长期借款	1.11	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	58.77	85.69	60.34	68.27	71.43
非流动负债合计	**59.88**	**85.69**	**60.34**	**68.27**	**71.43**
负债合计	**687.48**	**1,026.68**	**992.66**	**1,641.97**	**2,222.41**
少数股东权益	19.05	21.67	27.15	29.57	33.44
股本	406.43	406.43	406.43	406.43	406.43
资本公积	416.56	438.16	438.16	438.16	438.16
留存收益	946.39	1,555.78	2,364.10	3,365.24	4,500.15
其他	(425.18)	(436.29)	(438.16)	(438.16)	(438.16)
股东权益合计	**1,363.25**	**1,985.76**	**2,797.68**	**3,801.24**	**4,940.02**
负债和股东权益总计	**2,050.73**	**3,012.44**	**3,790.34**	**5,443.21**	**7,162.43**

现金流量表(百万元)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
净利润	426.78	721.73	808.32	1,001.14	1,134.90
折旧摊销	10.64	13.05	4.50	6.82	9.21
财务费用	0.11	0.10	(34.57)	(29.42)	(24.35)
投资损失	0.63	(28.41)	(34.62)	(34.62)	(34.62)
营运资金变动	(6.28)	(516.06)	226.75	(315.26)	(181.90)
其它	(84.00)	193.00	6.56	1.93	4.05
经营活动现金流	**347.87**	**383.42**	**976.94**	**630.59**	**907.29**
资本支出	(29.07)	(18.10)	85.35	72.07	46.83
长期投资	(4.26)	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	(77.33)	26.24	(110.73)	(117.45)	(62.21)
投资活动现金流	**(110.66)**	**8.14**	**(25.38)**	**(45.38)**	**(15.38)**
债权融资	2.33	1.15	0.85	1.07	1.02
股权融资	49.76	41.99	32.69	29.42	24.35
其他	(221.62)	(179.52)	(1.44)	(0.89)	(1.16)
筹资活动现金流	**(169.53)**	**(136.38)**	**32.11**	**29.60**	**24.22**
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
现金净增加额	**67.68**	**255.17**	**983.66**	**614.82**	**916.13**

利润表（百万元）	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入	**5,232.22**	**6,654.74**	**8,864.11**	**12,259.07**	**17,395.61**
营业成本	2,610.46	3,333.42	4,609.34	6,436.01	9,567.59
营业税金及附加	1.12	2.08	2.89	3.48	5.35
营业费用	1,641.74	2,082.59	2,659.23	3,677.72	5,044.73
管理费用	147.23	171.96	221.60	306.48	417.49
研发费用	286.63	393.67	531.85	784.58	1,165.51
财务费用	26.86	(9.89)	(34.57)	(29.42)	(24.35)
资产减值损失	30.45	(44.05)	2.34	(3.76)	(15.16)
公允价值变动收益	0.00	113.52	0.79	(0.53)	0.09
投资净收益	(0.63)	28.41	34.62	34.62	34.62
其他	(12.54)	(222.51)	(70.82)	(68.19)	(69.42)
营业利润	**500.90**	**805.54**	**906.84**	**1,118.07**	**1,269.17**
营业外收入	1.28	2.69	1.33	1.77	1.93
营业外支出	1.84	8.71	3.63	4.73	5.69
利润总额	**500.34**	**799.52**	**904.54**	**1,115.11**	**1,265.41**
所得税	73.56	77.79	90.45	111.51	126.54
净利润	**426.78**	**721.73**	**814.09**	**1,003.60**	**1,138.87**
少数股东损益	(0.27)	0.65	5.77	2.46	3.96
归属于母公司净利润	**427.06**	**721.08**	**808.32**	**1,001.14**	**1,134.90**
每股收益（元）	1.05	1.77	1.99	2.46	2.79

主要财务比率	2018	2019	2020E	2021E	2022E
成长能力					
营业收入	34.06%	27.19%	33.20%	38.30%	41.90%
营业利润	28.10%	60.82%	12.58%	23.29%	13.51%
归属于母公司净利润	32.76%	68.85%	12.10%	23.85%	13.36%
获利能力					
毛利率	50.11%	49.91%	48.00%	47.50%	45.00%
净利率	8.16%	10.84%	9.12%	8.17%	6.52%
ROE	31.77%	36.71%	29.18%	26.54%	23.13%
ROIC	100.48%	122.18%	99.61%	123.66%	97.01%
偿债能力					
资产负债率	33.52%	34.08%	26.19%	30.17%	31.03%
净负债率	-43.51%	-44.21%	-66.55%	-65.15%	-68.68%
流动比率	2.89	2.81	3.80	3.24	3.13
速动比率	1.65	1.62	2.70	1.85	2.05
营运能力					
应收账款周转率	18.28	15.62	18.44	33.48	33.48
存货周转率	8.76	7.01	8.29	7.67	7.73
总资产周转率	2.94	2.63	2.61	2.66	2.76
每股指标（元）					
每股收益	1.05	1.77	1.99	2.46	2.79
每股经营现金流	0.86	0.94	2.40	1.55	2.23
每股净资产	3.31	4.83	6.82	9.28	12.07
估值比率					
市盈率	130.19	77.11	68.78	55.54	48.99
市净率	41.36	28.31	20.07	14.74	11.33
EV/EBITDA	0.00	0.00	61.16	48.37	41.49
EV/EBIT	0.00	0.00	61.47	48.67	41.80

资料来源：公司公告，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益-10%-10%
		卖出	预期股价相对收益-10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅-5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅-5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com

考研资料：数学、英语、政治、管综、西综、法硕等（整合各大机构）
英语类：四六级万词班专四专八雅思等
财经类：初级会计、中级会计、注册会计、高级会计、税务师、会计实操、证券从业、基金从业、资产评估、初级审
公务员：国考、省考、事业单位、军队文职、三支一扶微信 2270291360
银行：银行招聘、笔试、面试
教师资格：小学、中学、教师招聘面试
建筑：一建、二建、消防、造价
法考：主观题、客观题
多平台网课：涵盖职场、办公技能、编程、文案写作、情感心理、穿搭技巧、理财投资健身减肥摄影技术等优质内容
精选资料：Excel 教程、PPT 模板、简历模板、PS 教程、PPT 教程、素描、烹饪、小语种、CAD 教程、PR 教程、UI 课程、自媒体、写作、计算机二级、钢琴、Python、书法、吉他、kindle 电子书、演讲.....持续更新中...
押题：提供考前冲刺押题（初级会计、中级会计、注册会计、一建、二建、教资、四六级、证券、基金、期货等等），麻麻再也不用担心我考不过了。
资料领取微信：1131084518
行业报告：20000 份+持续更新

英语四六级备考资料	计算机二级备考资料	150 所高校考研专业课资料
两小时搞定毛概马原思修近代史纲	高数(微积分)+线性代数+概率论	素描 0 基础入门教程
教师资格证全套备考资料	普通话考试资料礼包	书法教程微信 2270291360
大学生英语竞赛备考资料	大学生数学竞赛备考资料	1000 份各行业营销策划方案合集
挑战杯/创青春/互联网+竞赛资料	电子设计竞赛必备资料	街舞 0 基础入门教程
托福雅思备考资料	大学物理学科攻略合集	动漫自学教程
SCI 最全写作攻略	TEM4/TEM8 专四专八备考资料	教师资格证面试试讲万能模板
360 份精美简历模板	数学建模 0 基础从入门到精通	100 套快闪 PPT 模板
Vlog 制作最全攻略	超强 PR 模板	42 套卡通风 PPT 模板
PS 零基础教程微信 1131084518	PS 高级技能教程	63 套酷炫科技 PPT 模板
好用到极致的 PPT 素材	128 套中国风 PPT 模板	32 套 MBE 风格 PPT 模板
327 套水彩风 PPT 模板	295 套手绘风 PPT 模板	54 套毕业答辩专属 PPT
196 套日系和风 PPT 模板	82 套文艺清新 PPT 模板	57 套思维导图 PPT 模板
163 套学术答辩 PPT 模板	53 套北欧风 PPT 模板	34 套温暖治愈系 PPT 模板
118 套国潮风 PPT 模板	30 套仙系古风 PPT	126 套黑板风 PPT 模板
114 套星空风格 PPT 模板	192 套欧美商务风 PPT 模板	42 套绚丽暈染风 PPT
50 套精美 INS 风 PPT 模板	56 套水墨风 PPT 模板	137 套清爽夏日风 PPT 模板
98 套森系 PPT 模板	25 套简约通用 PPT 模板	记忆力训练教程
300 套教学说课 PPT 模板	123 套医学护理 PPT 模板	AE 动态模板微信 2270291360
毕业论文资料礼包	教师资格证重点笔记+易错题集	表情包制作教程
吉他自学教程（送 6000 谱）	钢琴自学教程（送 1000 谱）	区块链从入门到精通资料
2000 部 TED 演讲视频合集	Excel 从入门到精通自学教程	单片机教程
230 套可视化 Excel 模板	1000 款 PR 预设+音效	1000 份实习报告模板
手绘自学教程微信 1131084518	单反从入门到精通教程	人力资源管理师备考资料
英语口语自学攻略	粤语 0 基础从入门到精通教程	证券从业资格证备考资料
日语自学教程	韩语自学教程	PHP 从入门到精通教程
法语学习资料	西班牙语学习资料	炒股+投资理财从入门到精通教程
全国翻译专业资格考试备考资料	BEC 初级+中级+高级全套备考资料	大数据学习资料
SPSS 自学必备教程	Origin 自学必备教程	会计实操资料
LaTeX 全套教程+模板	EndNote 教程+模板	小提琴 0 基础入门自学教程
GRE 超全备考资料	200 份医学习题合集	司考备考资料

思维导图教程＋素材	20000 份行业研究报告	一级造价工程师备考资料

上万 GB 教学资料（均全套,非杂乱）免费领取微信 1131084518

《闪电式百万富翁》实战版+升级版

易经+道德经+易学名师全集+风水学+算命学+起名+++等等（全套 1000 多 GB）

心理学+NLP 教练技术+精神分析+亲子家庭教育+催眠+++等等（更新超 2000GB）

大学-已更新至 9333 个课程+高中+初中+小学-全套资料（超过 2 万 GB）

陈安之	曾仕强	马云	杜云生	翟鸿燊	刘一秒	俞凌雄
王健林	余世维	雷军	周文强	安东尼罗宾	董明珠	李嘉诚
徐鹤宁	冯晓强	李践	刘克亚	罗伯特清崎	戴志强	李伟贤
苏引华	史玉柱	李强	俞敏洪	杰亚伯拉罕	周鸿祎	唐骏
梁凯恩	陈永亮	傅佩荣	贾长松	易发久	李彦宏	湖畔大学
李开复	聂枭	悟空道场	魏星	姬剑晶	其他名师全集	其他资料下载
王兴	王智华	智多星	陈文强	周导		微信 2270291360
泡妞	撩汉	泡仔	房中术	性福课	驻容术	泡妞撩汉性福合集

注：太多了，无法全部一一列出。。。

全套专题系列【微信 1131084518】

记忆力训练	形象礼仪	健康养生	企业管理	沟通技巧
演讲与口才	经理修炼	MBA 讲座	时间管理	战略经营
企业文化	销售心理	管理素质	国学讲座	执行力
团队管理	领导艺术	员工激励	潜能激发	谈判技巧
绩效管理	薪酬管理	43 份直销制度	电话销售	人力管理
客户服务	创业指南	市场营销	餐饮管理	保险讲座
品牌营销	酒店管理	汽车 4S 店	众筹资料	销售技巧

兴趣爱好：	钓鱼教程	魔术教学	炒股教学	美术教学	书法教学
音乐乐器：	萨克斯教学	电子琴教学	小提琴	古筝教学	钢琴教学
	吉他教学				
体育运动：	篮球教学	足球教学	羽毛球教学	兵乓球教学	太极拳教学
	围棋教学	高尔夫球			
生活实用：	插花教学	茶艺-茶道	唱歌教学	单反相机摄影	毛线编织
	小吃+美食				
语言学习：	英语				
电脑 IT：	办公 office	PS 美工教学			

暗号：666

免费领取资料微信

1131084518

微信1131084518

撩汉liaohan.net

最好资源zuihaoziyuan.com

如果群里报告过期

请加微信联系我索取最新

1、每日微信群内分享7+最新重磅报告;

2、每日分享当日华尔街日报、金融时报

3、如果看到群里报告过期了，请扫码联系

4、行研报告均为公开版，权利归原作者所有，仅分发做内部学习

扫一扫二维码后台回复 加群

加入“研究报告”微信报告群。